



**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN
JAMINAN OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA
SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2016-2019**

SKRIPSI

Oleh :

Moh. Khozi Nahdi

NPM: 4116500168

Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Pancasakti Tegal
2021**



**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN
JAMINAN OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA
SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2016-2019**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh :

Moh. Ghozi Nahdi

NPM: 4116500168

Diajukan Kepada:

**Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Pancasakti Tegal
2021**



**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN
JAMINAN OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA
SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2016-2019**

SKRIPSI

Oleh:

Moh. Ghazi Nahdi

NPM: 4116500168

**Disetujui Untuk Ujian Skripsi
Tanggal: 16 Januari 2021**

Dosen Pembimbing I

Jaka Waskito, S.E., M.Si
NIDN. 0624106701

Dosen Pembimbing II

Amirah, S.E.I., M.Sc
NIDN. 0629118402



Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Dfen Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak.CA
NIDN. 0628117502

Pengesahan Skripsi

Nama : Moh. Ghazi Nahdi
NPM : 4116500168
Judul : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Dan Jaminan
Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi, yang dilaksanakan
pada:

Hari : Sabtu
Tanggal : 16 Januari 2021

Ketua Penguji



Jaka Waskito, SE, M.Si
NIDN. 0624106701

Penguji I



Setiowati Subroto, SE, M.Si
NIDN. 0009057801

Penguji II



Ira Maya Hapsari, SE, M.Si
NIDN. 0629107701



Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E., M.M., Ak.CA
NIDN. 0628117502

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

“Sesungguhnya Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri” (QS. Ar Ra’d : 11)”

“Kunci yang terbaik dalam kesuksesan adalah kesabaran”

PERSEMBAHAN:

1. Skripsi ini saya persembahkan untuk ayah dan ibu yang telah mengisi dunia saya dengan begitu banyak kebahagiaan sehingga seumur hidup tidak cukup untuk menikmati semuanya. Terima kasih atas semua cinta yang telah ayah dan ibu berikan kepada saya.
2. Khususnya Ibu saya Tuti Heriyani (Alm) yang selalu membimbing dan memberikan do’a serta semangat buat saya dengan tak pernah lelah mendidik saya untuk selalu mencari ilmu, belajar, ibadah, dan berdo’a.
3. Riska Dwi Anggraeni adalah seorang yang istimewa. Yang selalu ada suka maupun duka. Terimakasih atas dukungan, motivasi, do’a dan selalu sabar menemani sampai saat ini. Terima kasih karena telah begitu baik dan simpatik.
4. Teman-temanku Shafira, Njum, Tosu, Tora, Yovi, dan Yudha, Ulli dan Alip. Tanpa inspirasi, dorongan, dan dukungan yang telah kalian berikan kepada saya, saya mungkin bukan apa-apa saat ini. Thankyou gaes.
5. Almamaterku Universitas Pancasakti Tegal.

PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Moh. Ghazi Nahdi

NPM : 4116500168

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan /atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengujikan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab.

Tegal, 21 Januari 2021

Yang menyatakan,

A handwritten signature in black ink is written over a rectangular stamp. The stamp has a yellow background with red borders and contains the word 'METERA' in red capital letters. Below the signature, the alphanumeric code '9DC4D4JX0051987' is visible in small black text.

Moh. Ghazi Nahdi

ABSTRAK

Moh. Ghazi Nahdi, 2020, Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019.

Tujuan pada penelitian ini adalah untuk menganalisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019. Banyak investor yang kurang mempertimbangkan dalam berinvestasi terutama pada obligasi. Investor juga kurang memperhatikan peringkat obligasi suatu perusahaan, padahal suatu perubahan peringkat obligasi merupakan suatu informasi yang dapat digunakan investor tentang resiko investasi khususnya pada investasi obligasi.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2016-2019 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia atau website masing-masing perusahaan, dan data peringkat obligasi yang di publikasikan oleh lembaga pemeringkat obligasi yaitu PT. PEFINDO selama 4 tahun berturut-turut. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data pada penelitian ini menggunakan Analisis *Regresi Logistic*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019, profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019, *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019, jaminan obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Jaminan Obligasi secara simultan berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019.

Kata Kunci : Peringkat Obligasi, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Jaminan Obligasi

ABSTRACT

Moh. Khozi Nahdi, 2020, The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Bond Guarantees on Bond Ratings in the Financial Sector that are listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2016 - 2019.

The purpose of this study is to analyze the effect of liquidity, profitability, leverage, and bond guarantees on bond ratings in the financial sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 - 2019. Many investors do not consider investing, especially in bonds. Investors also pay less attention to a company's bond rating, even though a change in bond rating is information that investors can use about investment risks, especially in bond investing.

The data collection method used in this research is the documentation method. This research is a quantitative study with secondary data in the form of corporate financial reports for 2016-2019 obtained from the Indonesia Stock Exchange or the website of each company, and bond rating data published by bond rating agencies, namely PT. PEFINDO for 4 consecutive years. The sampling technique was using purposive sampling method. Data analysis in this study used Logistic Regression Analysis.

The results of this study indicate that liquidity has no effect on bond ratings in the financial sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 period, profitability has an effect on bond ratings in the financial sector listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 period, leverage has a negative effect on bond ratings. In the financial sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period, bond guarantees have no effect on bond ratings in the financial sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period.

Based on the results of the study, it can be concluded that liquidity, profitability, leverage, and bond guarantees simultaneously affect the rating of bonds in the financial sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 - 2019.

Keywords: Bond Rating, Liquidity, Profitability, Leverage, Bond Guarantees

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Allah SWT, berkat Rahmat, Hidayah dan Karunia-Nya kepada kita semua sehingga kami dapat menyelesaikan proposal penelitian untuk skripsi dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”**.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi persyaratan memperoleh Gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan, bimbingan, bantuan serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini peneliti dengan ketulusan hati mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E, M.M, Akt, C.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Yuni Utami, S.E, M.M, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Jaka Waskito, S.E,M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang dengan penuh kesabaran rela mengorbankan waktu di tengah kesibukannya untuk membimbing sehingga penulisan skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Amirah, S.E.I, M.Sc selaku Dosen Pembimbing II yang selalu memberikan bimbingan, nasehat, dan dukungannya selama penulis menyelesaikan skripsi.

Kami menyadari skripsi ini tidak luput dari berbagai kekurangan. Peneliti mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan dan perbaikannya sehingga proposal penelitian untuk skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, 21 Januari 2021

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Moh. Ghazi Nahdi', with a stylized, flowing script.

Moh. Ghazi Nahdi

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKIPRSI.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
A. Landasan Teori	9
1. Obligasi	9
2. Peringkat obligasi	19
3. Likuiditas	23

4. Profitabilitas	26
5. <i>Leverage</i>	29
6. Jaminan obligasi	33
B. Penelitian Terdahulu	34
C. Kerangka Berpikir.....	43
D. Perumusan Hipotesis.....	47
BAB III METODE PENELITIAN	48
A. Jenis Penelitian	48
B. Populasi dan Sampel.....	48
C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel.....	50
D. Metode Pengumpulan Data.....	53
E. Metode Analisis Data.....	54
1. Statistik Deskriptif.....	54
2. Analisis Regresi Logistik.....	54
3. Pengujian Hipotesis	56
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	59
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	59
B. Hasil Penelitian	74
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	74
2. Fungsi <i>Likelihood</i>	77
3. <i>Cox and Snell's R Square</i>	79
4. <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>	80
5. Hasil Uji Hipotesis	81

C. Pembahasan.....	86
BAB V PENUTUP	96
A. Kesimpulan	96
B. Saran.....	97
C. Keterbatasan Peneliti	97
DAFTAR PUSTAKA.....	98
LAMPIRAN	101

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Peringkat Obligasi Moody's Dan S&P	20
2. Arti Peringkat Obligasi	23
3. Penelitian Terdahulu	39
4. Sampel Penelitian.....	50
5. Definisi Operasional Variabel.....	52
6. Uji Statistik Deskriptif Variabel (X1, X2, X3)	75
7. Uji Statistik Deskriptif Variabel (X4)	76
8. Uji Statistik Deskriptif Variabel (Y)	77
9. <i>-2 Log Likelihood Block 0</i>	78
10. <i>-2 Log Likelihood Block 1</i>	78
11. <i>Cox and Snell R square</i>	79
12. <i>Hosmer And Lemeshow Test</i>	80
13. <i>Uji Wald Block 1</i>	81
14. <i>Uji Wald Block 0</i>	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Pemikiran Konseptual	46

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sumber pembiayaan merupakan suatu yang sangat penting dalam membangun sebuah usaha. Salah satu bentuk pendanaan yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu dengan berinvestasi. Akhir-akhir ini kalangan masyarakat mengalami penurunan dalam minat untuk berinvestasi. Karena masih banyak kalangan masyarakat yang belum mengetahui apa itu arti pentingnya berinvestasi dengan menyisihkan pendapatannya untuk berinvestasi terutama pada aset keuangan.

Investasi merupakan kegiatan setiap orang untuk menanamkan sejumlah dana atau pendapatan yang dimilikinya saat ini untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi sering diartikan sebagai komitmen untuk mengalokasikan sejumlah dana pada satu atau lebih aset (pada saat ini) yang diharapkan akan mampu memberikan *return* (keuntungan) dimasa yang akan datang (Susilo D. 2009:2). Dengan adanya investasi perusahaan dapat meningkatkan kualitas perusahaan dari modal yang didapatkan dari investor. Investor dapat bertransaksi dengan perusahaan melalui pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu tempat bertemunya investor dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Pasar modal dapat memudahkan perusahaan yang membutuhkan dana untuk kegiatan operasionalnya, dan memudahkan investor untuk mencari perusahaan mana yang akan ditanamkan

sebagian pendapatannya. Tempat untuk berinvestasi di pasar modal disebut dengan bursa efek. Salah satu bentuk pendanaan investasi adalah dengan menerbitkan obligasi.

Obligasi merupakan surat utang jangka panjang yang dapat dipindahtangankan dimana pihak yang meminjam membayar bunga secara periodik dan pokok pinjaman ketika jatuh tempo kepada pemegang obligasi tersebut. Keuntungan saat membeli obligasi adalah kupon yang dibayar oleh perusahaan yang akan menjadi pendapatan tetap bagi investor. Bagi para investor, obligasi merupakan sekuritas yang aman karena biaya emisinya lebih murah dari pada saham. Saat investor memilih membeli saham, belum tentu akan mendapatkan keuntungan, karena jika perusahaan tersebut mengalami kerugian maka investor tidak akan mendapatkan pendapatan.

Dengan membeli obligasi, investor akan memperoleh keuntungan dari penerbit obligasi berupa kupon. Investasi pada obligasi merupakan salah satu investasi yang banyak diminati oleh para investor. karena investasi pada obligasi, bunga yang diperoleh investor secara periodik bersifat tetap dan pokok obligasinya diperoleh saat jatuh tempo. Walaupun investasi obligasi lebih aman dibandingkan dengan saham, obligasi tetap memiliki resiko. Salah satu resiko tersebut adalah ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kupon obligasi atau pokok obligasinya kepada investor. Investor yang ingin berinvestasi dapat meminimalisir resiko obligasi melalui peringkat obligasi.

Peringkat obligasi adalah satu salah satu informasi yang dapat dipakai para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi terutama pada surat utang obligasi. Semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat keamanannya dan layak dijadikan pilihan untuk berinvestasi. Peringkat yang diberikan oleh lembaga pemeringkat merupakan salah satu acuan bagi investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada obligasi.

Melalui *rating* tersebut, calon pembeli obligasi diharapkan memperoleh gambaran mengenai resiko perusahaan yang akan menerbitkan surat utang obligasi. Perusahaan tidak harus memperoleh *rating* (kecuali kalau disyaratkan), dan ketika *rating* tersebut sudah jadi, perusahaan mempunyai opsi (hak) untuk tidak mempublikasikan *rating* tersebut. Tetapi resikonya adalah calon pembeli surat utang obligasi tersebut akan sangat ragu dan tidak percaya pada perusahaan yang tidak memiliki *rating* obligasi (Hanafi, 2016:167).

Terdapat dua lembaga pemeringkat obligasi di Indonesia yaitu PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan PT. Kasnic *Credit Rating* Indonesia. Adapun beberapa faktor dalam memberikan peringkat obligasi suatu perusahaan. Salah satu faktor yang digunakan dalam memeringkat obligasi yaitu dengan melihat informasi akuntansi yang tersedia. Informasi ini dapat berupa dalam bentuk laporan keuangan. Secara umum peringkat obligasi dikategorikan menjadi dua yaitu kategori *investment-grade* (AAA, AA, A dan BBB) adalah kategori bahwa perusahaan atau negara dianggap memiliki

kemampuan yang cukup dalam melunasi utangnya dan kategori *non investment-grade* (BB, B, CCC dan D) yaitu kategori perusahaan dikatakan tidak layak untuk berinvestasi bagi para investor (Sari dan Bajra, 2016).

Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Faktor-faktor tersebut dilihat dari aspek keuangan yang diantaranya rasio likuiditas, rasio profitabilitas rasio *leverage*, dan ukuran perusahaan (*size*). Faktor-faktor lain dapat dilihat juga dari aspek non-keuangan perusahaan seperti jaminan obligasi. Suatu perusahaan yang keuangannya tidak stabil bisa mengakibatkan kerugian yang dapat membuat perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar bunga dan pokok hutangnya, maka secara tidak langsung dapat mempengaruhi peringkat obligasinya.

Beberapa fenomena yang terjadi dengan gagalnya emiten dalam membayar hutang obligasinya. Lembaga pemeringkat obligasi menurunkan peringkat obligasi subordinasi berkelanjutan I pada tahun 2017 dan obligasi subordinasi IV pada tahun 2014 dari idBBB+ menjadi idBBB milik PT. Bank Mayapada Internasional. Penurunan peringkat obligasi pada Bank Mayapada dikarenakan melemahnya kualitas aset, yang diprediksi tidak akan membaik secara signifikan dalam jangka menengah. Bank Mayapada mengalami tingginya rasio kredit bermasalah di level 3,7% pada 31 maret 2018 dan 5,6% pada 31 desember 2017 silam. Kemudian PT. Bima Multifinance mengalami gagal bayar kewajiban finansial yang jatuh tempo. PT. Bima Multifinance ini tidak mampu membayar kupon obligasi berkelanjutan I tahap II/2016 seri B

dan C yang jatuh tempo pada tanggal 11 Agustus 2017. Lalu PT.PEFINDO menurunkan peringkat pada PT. Bank Bukopin dari idA menjadi idBBB+ pada obligasi subordinasi berkelanjutan I pada tahun 2015 dan obligasi subordinasi berkelanjutan II dari idA- menjadi idBBB (<http://kontan.co.id>).

Dan yang terbaru pada PT. Sunprima Nusantara Pembiayaan (NSP FINANCE) mengajukan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) terhadap kewajibannya sebesar \pm Rp 4,07 triliun, yang terdiri dari kredit perbankan sebesar \pm Rp 2,22 triliun dan MTN sebesar \pm Rp 1,85 triliun. Lembaga pemeringkat PT.PEFINDO menaikkan rating NSP Finance menjadi idA/stable. Kemudian Pefindo menurunkan rating sebanyak 2 kali, yakni bulan mei 2018 diturunkan menjadi idCCC/*credit watch negative* dan pada bulan yang sama menurunkan rating menjadi idSD/*selective default*. Dan pada saat itu, NSP Finance dikenakan sanksi pembekuan kegiatan usaha oleh OJK, karena perusahaan pembiayaan tersebut belum menyampaikan keterbukaan informasi kepada seluruh kreditur dan pemegang MTN sampai batas waktu sanksi peringatan tersebut (<http://kontan.co.id>).

Dari fenomena di atas masih banyak lagi emiten-emiten yang mengalami gagal bayar utang obligasi. walaupun perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang cukup terkenal, suatu saat tetap akan mengalaminya juga. Fenomena kegagalan dalam melunasi hutang obligasi akan sangat mempengaruhi peringkat obligasinya. Maka dari itu, faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi akan diteliti kembali. Namun pada penelitian ini lebih memfokuskan pada rasio keuangan dengan variabelnya antara lain:

likuiditas, profitabilitas dan *leverage*. Kemudian pada aspek non keuangan yaitu jaminan obligasi. Dari penjelasan tersebut, maka penelitian yang akan diteliti berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Jaminan Obligasi terhadap Peringkat Obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019?
4. Apakah jaminan obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019?
5. Apakah likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan jaminan obligasi berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
4. Untuk menganalisis pengaruh jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
5. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi secara simultan pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis pada penelitian ini adalah:

- a. Manfaat bagi penulis

Penelitian ini digunakan sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi.

b. Manfaat bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi mahasiswa untuk referensi di perpustakaan dan dapat digunakan sebagai contoh ajaran dosen.

c. Manfaat bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan gambaran yang ingin mengkaji bidang/topik yang sama untuk peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis pada penelitian ini adalah :

a. Manfaat bagi perusahaan penerbit obligasi

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi dan gambaran tentang seberapa besar rasio keuangan dan jaminan obligasi mempengaruhi peringkat obligasi yang diperdagangkan di bursa efek.

b. Manfaat bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi yang bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan dalam memilih perusahaan mana yang akan ditanamkan sebagian pendapatannya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Obligasi

a. Pengertian Obligasi

Obligasi merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang merupakan salah satu sumber pendanaan didalam pasar modal. Menurut Susilo D. (2009:29) obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang pada waktu yang ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Brigham dan Houston (2012:273) menyatakan bahwa obligasi merupakan suatu kontrak jangka panjang dimana pihak peminjam setuju untuk melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada tanggal tertentu kepada pemegang obligasi tersebut.

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pembeli (pemodal) dan yang diberi pinjaman (emiten) (Alam, 2007:70). Penerbitan obligasi dilakukan oleh pemerintah dan perusahaan. Penerimaan bunga dengan interval berhak diterima oleh pemegang saham yang berdasarkan perjanjian dengan penerbit pihak obligasi. Saat jatuh tempo, pemegang saham menerima modal awal yang distorkan saat pembelian obligasi. Ada berbagai jenis obligasi, salah

satunya obligasi dengan bunga tetap. Harga obligasi dapat mengalami perubahan dan pembayaran dapat dilakukan 6 bulan sekali.

Investasi pada obligasi banyak diminati oleh para investor karena obligasi memiliki pendapatan yang bersifat tetap yang diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo (Purwaningsih, dalam Sari dan Badjra, 2016). Investasi pada obligasi memang lebih aman, namun obligasi tetap memiliki risiko yaitu resiko tingkat suku bunga dan resiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi atau pokok hutang obligasinya.

b. Karakteristik obligasi

Dibawah ini merupakan karakteristik obligasi (Susilo D. 2009:31), yaitu:

1. Nilai nominal (*face value*) adalah nilai pokok dari suatu obligasi yang akan diterima oleh pemegang obligasi pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.
2. Kupon (*coupon*) adalah nilai bunga yang diterima pemegang obligasi secara berkala (kelaziman pembayaran kupon obligasi adalah setiap 3 atau 6 bulanan) kupon obligasi dinyatakan dalam *annual* persentasi.
3. Jatuh tempo (*maturity*) adalah tanggal dimana pemegang obliasi akan mendapatkan pembayaran kembali pokok atau nilai nominal obligasi yang dimilikinya.
4. Penerbit/Emiten (*issuer*) mengetahui dan mengenal penerbit obligasi merupakan faktor sangat penting dalam melakukan investasi obligasi

ritel. Mengukur resiko atau kemungkinan dari penerbit obligasi tidak dapat melakukakn pembayaran kupon atau pokok obligasi tepat waktu (*default risk*) dapat dilihat dari peringkat (*rating*) obligasi yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti PEFINDO (pemeringkat efek indonesia).

c. Jenis-jenis obligasi

Investor mempunyai banyak pilihan dalam memilih obligasi. Obligasi dapat dikelompokan menjadi empat jenis utama (Brigham dan Houston, 2010:273), yaitu :

1. Obligasi pemerintah (*treasury bond*)

Obligasi ini dapat disebut juga obligasi negara, diterbitkan oleh pemerintah federal. Obligasi pemerintah tidak memiliki resiko gagal bayar, namun harga obligasi ini akan turun ketika tingkat bunga naik sehingga obligasi ini tidak sepenuhnya bebas dari resiko.

2. Obligasi perusahaan (*corporate bond*)

Obligasi ini tidak seperti obligasi pemerintah, obligasi ini memiliki resiko gagal bayar jika perusahaan emiten mengalami kerugian atau masalah yang telah dijanjikannya.

3. Obligasi pemerintah daerah (*municipal bonds* atau *muni*)

Obligasi ini diterbitkan oleh pemerintah negara bagian dan pemerintah lokal. Obligasi ini memiliki resiko gagal bayar sama seperti obligasi perusahaan. Namun, obligasi pemerintah daerah

memberikan satu keunggulan penting dibandingkan dengan jenis obligasi yang lain.

4. Obligasi luar negeri (*foreign bond*)

Obligasi ini diterbitkan oleh pemerintah luar negeri atau perusahaan luar negeri. Obligasi ini juga memiliki resiko gagal bayar, resiko tambahan jika obligasi dinyatakan dalam mata uang selain mata uang negara investor.

Adapun beberapa jenis obligasi yang berbeda menurut Susilo D. (2009:29), yaitu:

A. Dilihat dari sisi penerbit:

- 1) *Corporate bonds*: obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, baik yang berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), atau badan usaha swasta.
- 2) *Government bonds*: obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat.
- 3) *Municipal bond*: obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah daerah untuk membiayai proyek-proyek yang berkaitan dengan kepentingan publik (*public utility*)

B. Dilihat dari sistem pembayaran bunga:

- 1) *Zero coupon bonds*: obligasi yang tidak melakukan pembayaran bunga secara periodik. Namun, bunga dan pokok dibayarkan sekaligus pada saat jatuh tempo.
- 2) *Coupon bonds*: obligasi dengan kupon yang dapat diuangkan secara periodik sesuai dengan ketentuan penerbitnya.

- 3) *Fixed coupon bonds*: obligasi dengan tingkat kupon bunga yang telah ditetapkan sebelum masa penawaran di pasar perdana dan akan dibayarkan secara periodik.
- 4) *Floating coupon bonds*: obligasi dengan tingkat kupon bunga yang ditentukan sebelum jangka waktu tersebut, berdasarkan suatu acuan (*benchmark*) tertentu seperti *average time deposit* (ATD) yaitu rata-rata tertimbang tingkat suku bunga deposito dari bank pemerintah dan swasta.

C. Dilihat dari hak penukaran/opsi:

- 1) *Convertible bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam sejumlah saham milik penerbitnya.
- 2) *Exchangeable bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menukar saham perusahaan ke dalam sejumlah saham perusahaan afiliasi milik penerbitnya.
- 3) *Callable bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.
- 4) *Putable bonds*: obligasi yang memberikan hak kepada investor yang mengharuskan emiten untuk membeli kembali obligasi pada harga tertentu sepanjang umur obligasi tersebut.

D. Dilihat dari segi jaminan atau kolateralnya:

1) *Secured bonds*: obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Dalam kelompok ini, termasuk didalamnya adalah:

a) *Guaranteed bonds*: obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penanggungan dari pihak ketiga.

b) *Mortgage bonds*: obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan agunan hipotik atas properti atau aset tetap.

c) *Collateral trust bonds*: obligasi yang dijamin dengan efek yang dimiliki penerbit dalam portofolionya, misalnya saham-saham anak perusahaan yang dimilikinya.

2) *Unsecured bonds*: obligasi yang tidak dijaminkan dengan kekayaan tertentu tetapi dijamin dengan kekayaan penerbitnya secara umum.

a) *Conventional bonds*: obligasi yang lazim diperjualbelikan dalam satu nominal, Rp 1 miliar per 1 slot.

b) *Retail bonds*: obligasi yang diperjualbelikan dalam satuan nilai nominal yang kecil, baik *corporate bonds* maupun *government bonds*.

E. Dilihat dari segi perhitungan imbal hasil:

1) *Conventional bonds*: obligasi yang diperhitungkan dengan menggunakan sistem kupon bunga.

- 2) *Syariah bonds*: obligasi yang diperhitungkan imbal hasil dengan menggunakan perhitungan bagi hasil.

d. Manfaat Obligasi

Investasi pada obligasi memberikan keuntungan tertentu kepada pemegang obligasi (Sunariyah, 2011:2016), yaitu:

1) Pendapatan Bunga

Pendapatan bunga merupakan komponen utama dari investasi obligasi. bunga dibayarkan sepanjang masa hidup pasar obligasi tersebut.

2) *Capital Gain*

Nilai obligasi diterbitkan dengan nilai nominal tertentu. Nilai nominal inilah yang menyatakan harga suatu obligasi pada waktu ditawarkan serta jumlah utang yang dibayar oleh penerbit pada saat obligasi tersebut jatuh tempo.

3) Keuntungan Khusus Terlekat (*Special Feature Gain*)

Komponen ini tidak semua dimiliki oleh obligasi, tergantung emiten (issuer). Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian.

4) Melindungi Risiko Inflasi

Investasi pada perusahaan yang mempunyai resiko tinggi, sedangkan tingkat likuiditasnya bagus, pemodal dapat mengatasi masalah inflasi apabila tingkat bunga obligasi lebih tinggi dari pada tingkat inflasi.

5) Sebagai Agunan Kredit

Obligasi dapat digunakan sebagai agunan kredit bank dan untuk membeli instrumen aktiva lain. Berarti obligasi dapat berperan dan dimanfaatkan untuk berbagai kepentingan.

e. Resiko Kredit

Dalam dunia usaha tentu memiliki banyak resiko didalamnya, terutama pada investasi obligasi. Terdapat pedoman 3R untuk menganalisis resiko kredit (Hanafi, 2016:165), yaitu:

1. *Return*

Return berkaitan dengan hasil yang diperoleh dari penggunaan kredit yang diminta, apakah kredit tersebut dapat menghasilkan return (pendapatan) yang dapat digunakan untuk melunasi hutang dari bunganya.

2. *Repayment capacity*

Repayment capacity berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman dan bunganya pada saat jatuh tempo.

3. *Risk-bearing ability*

Risk-bearing ability berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menanggung resiko kegagalan. Jaminan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh kreditur dalam kaitannya *risk-bearing ability*.

Sedangkan pedoman 5C berkaitan dengan karakteristik (Hanafi, 2016:166), yaitu:

1. *Character* menunjukkan kemauan peminjam (debitur) untuk memenuhi kewajibannya.
2. *Capacity* adalah kemampuan peminjam untuk melunasi kewajiban utangnya, melalui pengelolaan perusahaannya dengan efektif dan efisien.
3. *Capital* adalah posisi keuangan perusahaan (peminjam) secara keseluruhan.
4. *Collateral* adalah aset yang dijaminkan (dujadikan agunan) untuk suatu pinjaman.
5. *Conditions* adalah sejauh mana kondisi perekonomian akan mempengaruhi kemampuan mengembalikan peminjam.

Adapun beberapa risiko obligasi menurut Rahman (dalam Veronica, 2015), yaitu:

1. Risiko *default*: risiko yang ditanggung investor atas ketidakmampuan emiten melunasi obligasi pada waktu yang telah ditetapkan dalam kontrak obligasi. Risiko *default* dapat dinilai dari gagal bayar kupon dan pokok obligasi.
2. *Callability* lebih rendah: pada investasi obligasi, emiten memiliki hak untuk membeli kembali obligasi dari investor sebelum waktu jatuh tempo. Emiten yang membeli kembali obligasi biasanya terjadi

apabila tingkat suku bunga deposito menurun sehingga harga obligasi akan naik.

3. Risiko nilai tukar mata uang: risiko ini dapat terjadi pada obligasi yang dibeli dalam satuan mata uang negara lain.

f. Alasan Membeli Obligasi

Ada beberapa alasan saat seseorang membeli obligasi menurut Fahmi (2014:416), yaitu:

1. Memiliki obligasi jauh dari resiko, karena tingkat suku bungannya tetap (tidak berubah).
2. Obligasi diterbitkan oleh institusi yang memiliki badan hukum yang jelas dan dapat dipertanggungjawabkan, serta memiliki mekanisme penyelesaian pada saat bermasalah.
3. Seorang investor yang membeli obligasi dapat mempertahankan obligasi yang dimilikinya hingga jatuh tempo tiba dan selanjutnya mengambil atau memperoleh pendapatan tersebut untuk diinvestasikan kembali.
4. Jika pemegang obligasi merasa terdesak oleh kewajiban untuk membayar hutang, karena faktor dari tagihan dari pihak lain, maka ia dapat meminjamkan obligasinya sebagai jaminan hingga hutang tersebut dilunaskan.
5. Kemampuan sebuah institusi dalam membeli berbagai jenis obligasi yang berasal dari berbagai perusahaan, negara, dan pemerintah negara bagian akan memberi pengaruh kepada penilaian publik

terhadap kapasitas finansial perusahaan yang dianggap kuat, atau dengan kata lain perusahaan itu akan naik.

2. Peringkat obligasi

a. Pengertian Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan suatu sinyal bagi investor yang dapat digunakan untuk meminimalisir resiko investasi pada obligasi, apakah layak dibeli atau tidak. Menurut Hartono (2017:252) peringkat obligasi (bond rating) adalah simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan resiko dari obligasi. Walaupun obligasi lebih rendah resikonya dibandingkan dengan saham, tetapi obligasi tetap aktif beresiko. Risiko dari obligasi adalah kemungkinan obligasi tidak terbayar (default).

Bagi investor dan perusahaan, peringkat obligasi sangatlah penting. Karena peringkat obligasi merupakan indikator dari gagal bayarnya suatu perusahaan. Peringkat obligasi memiliki pengaruh langsung yang dapat diukur pada tingkat suku bunga obligasi dan biaya utang perusahaan. Jika suatu perusahaan memperoleh peringkat di bawah BBB, perusahaan tersebut akan sangat sulit untuk menjual obligasi yang baru karena calon pembelinya tidak diperkenankan untuk membeli obligasi tersebut (Brigham dan Houston, 2010:302).

Ada dua perusahaan pemeringkat obligasi yang terkenal yaitu Moody's dan Standard & Poor's (S&P). Obligasi dengan peringkat (AAA dan AA) merupakan obligasi yang sangat aman. Obligasi dengan

peringkat (A dan BBB) juga cukup kuat untuk disebut obligasi yang layak (*investment-grade bond*). Sedangkan obligasi dengan peringkat BB dan yang lebih rendah merupakan obligasi sampah (*junk bond*) atau spekulatif, dan obligasi ini kemungkinan akan mengalami gagal bayar yang signifikan (Van Horne dan Wachowicz, 2001:359). Sedangkan lembaga pemeringkat (*rating agency*) yang ada di Indonesia menurut Fahmi (2014:416), seperti PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), PT. Kasnic, dan lain-lain.

Tabel 2.1
Peringkat Obligasi Moody's dan S&P

Lembaga Pemeringkat	Layak Investasi	Obligasi Sampah
Moody's	Aaa, Aa, A dan Baa	Ba, B, Caa dan C
S&P	AAA, AA, A dan BBB	BB, B, CCC, dan C

Sumber: Brigham dan Houston (301)

b. Kriteria Peringkat Obligasi

Kriteria obligasi didasarkan oleh faktor-faktor kualitatif dan kuantitatif (Brigham dan Houston, 2010:300), yang beberapa diantaranya:

- 1) Rasio-rasio: yang termasuk rasio utang dan rasio kelipatan pembayaran bunga. Makin baik rasionya, maka makin tinggi peringkatnya.
- 2) Ketentuan hipotek: apakah obligasi tersebut dijamin oleh hipotek atau tidak. Jika ya maka properti tersebut memiliki nilai yang relatif

tinggi terhadap jumlah utang yang diobligasikan, maka peringkatnya akan meningkat.

- 3) Ketentuan subordinasi: apakah obligasi disubordinasikan ke utang lain? jika ya, obligasi tersebut akan diberi peringkat paling sedikit satu tingkat dibawah peringkat yang seharusnya diberikan jika tidak disubordinasikan. Sebaliknya, obligasi yang memiliki subordinasi utang lain akan memiliki peringkat yang tinggi.
- 4) Ketentuan jaminan: beberapa obligasi dijamin oleh perusahaan lain. Jika utang suatu perusahaan lemah dijamin oleh perusahaan yang kuat (biasanya induk perusahaan yang lemah tersebut), maka obligasinya akan diberikan peringkat yang sama dengan perusahaan yang kuat.
- 5) Dana pelunasan: apakah obligasi memiliki dana pelunasan yang menjamin adanya pelunasan secara sistematis? Fitur ini menjadi nilai tambah di mata lembaga pemeringkat.
- 6) Jatuh tempo: obligasi dengan jatuh tempo yang lebih singkat dinilai kurang beresiko dibandingkan dengan obligasi dengan jangka waktu yang lebih panjang, dan hal ini akan tercermin pada peringkatnya.
- 7) Stabilitas: apakah penjualan dan laba emiten stabil?
- 8) Regulasi: apakah emiten diregulasi, dan dapatkah suatu iklim regulasi yang merugikan menyebabkan posisi perekonomian perusahaan mengalami penurunan? regulasi memiliki arti penting,

khususnya bagi perusahaan komunikasi, fasilitas umum dan asuransi.

- 9) *Antitrust*: apakah ada gugatan antitrust yang ditujukan bagi perusahaan yang dapat merugikan posisinya?
- 10) Operasi di luar negeri: berapa persentase penjualan, aset, dan laba perusahaan yang berasal dari operasi luar negeri, dan bagaimana iklim politis di negara tersebut.
- 11) Faktor lingkungan hidup: apakah perusahaan memiliki kemungkinan mengeluarkan biaya dalam jumlah besar untuk penanggulangan masalah polusi?
- 12) Kewajiban pensiun: apakah perusahaan memiliki kewajiban pensiun dan/atau asuransi kesehatan karyawan yang belum didanai yang dapat menimbulkan masalah di masa depan?
- 13) Kewajiban atas produk: apakah produk perusahaan aman? perusahaan rokok selama beberapa waktu ini berada di bawah tekanan, begitu pula pada peringkat obligasinya.
- 14) Masalah ketenagakerjaan: apakah terdapat potensi masalah ketenagakerjaan di masa mendatang dan akan memperlemah posisi perusahaan.
- 15) Kebijakan akuntansi: jika kebijakan akuntansi suatu perusahaan dan laba yang dilaporkan menjadi dipertanyakan, maka hal ini akan memberi dampak negatif pada peringkat obligasinya.

Tabel 2.2
Arti Peringkat Obligasi

Peringkat	Keterangan
AAA	Mempunyai kemampuan sangat kuat untuk membayar bunga-bunga dan membayar kembali prinsipal.
AA	Mempunyai kemampuan kuat untuk membayar bunga-bunga dan membayar kembali prinsipal.
BBB	Mempunyai kemampuan kuat untuk membayar bunga-bunga dan membayar kembali prinsipal tetapi lebih rentan terhadap kondisi-kondisi yang berubah terbalik dibandingkan dengan obligasi-obligasi peringkat A.
BB, B, CCC, CC, C	Dianggap spekulatif terhadap kemampuan untuk membayar bunga-bunga dan membayar kembali prinsipal. BB menunjukkan tingkat terendah dari spekulasi dan C menunjukkan tingkat tertinggi dari spekulasi.
D	Gagal (default) pembayaran bunga-bunga dan pembayaran kembali prinsipal tertunggak.
+ atau -	Dapat digunakan untuk menunjukkan posisi relatif didalam suatu kategori.

Sumber : Hartono (252)

3. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan yang telah jatuh tempo. Menurut Sudana (2015:24) rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (*short-term debt*) pada saat jatuh tempo (Prastowo (2015:139). Rasio likuiditas yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan tunai. Terdiri dari

rasio lancar (*curren ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio aliran kas (*cash flow liquidity ratio*) (Sugiono dan Untung, 2008:60).

Menurut Fahmi (2014:70) alasan digunakannya rasio lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur:

- a. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar.

Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, semakin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.

- b. Penyangga kerugian.

Semakin besar penyangga, semakin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas

- c. Cadangan dana lancar

Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan.

Rasio likuiditas secara umum dapat diukur dengan 3 cara (Sudana,2015:24), yaitu:

- a. *Current ratio*

Current ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin likuid perusahaan. Namun, rasio ini mempunyai kelemahan karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

Adapun rumus *current ratio*:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liability}}$$

b. *Quick ratio*

Rasio ini seperti *current ratio* tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Oleh karena itu, *quick ratio* memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan *current ratio* tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Adapun rumus *quick ratio*:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Current asset} - \text{Inventori}}{\text{Current liability}}$$

c. *Cash ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan sebaliknya. Adapun rumus *cash ratio*:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable security}}{\text{Current liability}}$$

4. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam satu periode tertentu (Hery, 2017:7). Sudana (2015:25) menyatakan bahwa profitabilitas rasio (*profitability ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Menurut Sugiono dan Untung (2008:59) rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur efisiensi aktivitas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Fahmi (2014:81) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas (Sudana, 2015:25), yaitu:

a. *Return on Assets (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan

aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Adapun rumus *return on assets*:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Return on Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Adapun rumus *return on equity (ROE)*:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

c. *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi 3 (Sudana, 2015:26), yaitu:

1) *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini

mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan. Adapun rumus *net profit margin* (NPM):

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

2) *Operating profit margin* (OPM)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan.

Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. Adapun rumus *operating profit margin* (OPM):

$$\text{Operating profit margin (OPM)} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

3) *Gross profit margin* (GPM)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi. Adapun rumus *gross profit margin* (GPM):

$$\text{Gross profit margin (GPM)} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

d. *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang

dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengolahan seluruh investasi yang telah dilakukan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengolahan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Adapun rumus *basic earning power*:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earnign Before Interst and Taxes}}{\text{Total assets}}$$

5. *Leverage*

Rasio *leverage* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya, seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan assetnya (Hery, 2017:12). Solvabilitas atau *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban, baik jangka pendek (*short-time*) maupun jangka panjang (*long-term*) (Pratowo D.2015:140). *Leverage ratio* mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana (2015:23). Ada beberapa tujuan dan manfaat rasio leverage menurut Hery (2017:13), yaitu:

- a. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor, khususnya jika dibandingkan dengan jumlah aset atau modal yang dimiliki perusahaan.

- b. Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
- c. Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, termasuk kewajiban yang bersifat tetap.
- d. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
- e. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh modal.
- f. Untuk menilai seberapa besar pengaruh modal perusahaan terhadap pembiayaan aset perusahaan.
- g. Untuk menilai seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap pembiayaan aset perusahaan.
- h. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.
- i. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.
- j. Untuk menilai sejauh mana atau beberapa kali kemampuan perusahaan diukur dari jumlah laba sebelum jumlah sebelum bunga dan pajak.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur *leverage ratio* (Sudana, 2015:23), yaitu:

1) *Debt Ratio*

Rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin

besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat, begitupun sebaliknya. Adapun rumus *debt ratio*:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2) *Time Interst Earned Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest Taxes*). Semakin besar rasio ini berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin naik, dan peluang untuk mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi. Adapun rumus *time interst earned ratio*:

$$\text{Time Interst Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

3) *Cash Coverage Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interst Taxes*) ditambah dana dari depersiasi untuk membayar bunga. Semakin besar rasio ini menunjukan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin tinggi, dengan demikian peluang untuk mendapatkan pinjaman baru juga semakin besar. Adapun rumus *cash coverage ratio*:

$$\text{Cash Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{Depreciation}}{\text{Interest}}$$

4) *Long-Debt to Equity ratio*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan besar, dan sebaliknya.

Adapun rumus *long-debt to equity ratio*:

$$\text{Long-Debt to Equity ratio} = \frac{\text{Long-term Debt}}{\text{Equity}}$$

Adapun *leverage ratio* menurut Fahmi (2014:75) adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Adapun beberapa rumus leverage ratio (Fahmi, 2014:75):

1) *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio mendefinisikan sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisa laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$\text{Debt to Equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

2) *Fixed Assets Turnover*

Rasio *fixed aset turnover* merupakan perputara aktiva tetap. Rasio ini melihat sejauh mana aktiva tetap yang dimiliki perusahaan memiliki perputaran secara efektif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan.

Adapun rumus *fixed assets ratio* adalah:

$$\text{Fixed assets ratio} = \frac{\text{Salles}}{\text{Fixed Asset}-\text{Net}}$$

3) *Total asset turnover*

Total asset turnover disebut juga perputaran total asset. Rasio ini meihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan terjadi perputaran secara efektif. Adapun rumus total assets turnover adalah:

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Salles}}{\text{Total asset}}$$

6. Jaminan Obligasi

Resiko gagal bayar dipengaruhi oleh kemampuan financial perusahaan dan persyaratan yang terdapat dalam kontrak obligasi, apakah ada agunan yang dijamin untuk obligasi tersebut (Brigham dan Houston, 2010:298). Apabila obligasi dijamin dengan menggunakan aset yang bernilai tinggi, maka *rating* obligasi akan semakin baik dan tentunya perusahaan tersebut dapat menekan resiko yang akan diterima. Saputri dan Purbawangsa (2016) menyatakan investor lebih memilih obligasi dengan jaminan dibandingkan obligasi tanpa jaminan, karena obligasi dengan jaminan lebih kecil resikonya.

Jika perusahaan menerbitkan obligasi dengan jaminan, investor akan merasa aman berinvestasi karena dapat menyakinkan bahwa perusahaan dapat memenuhi pembayaran bunga dan pokok obligasinya, sehingga resiko gagal bayar yang akan dihadapi akan berkurang. Obligasi dengan jaminan akan sangat mempengaruhi peringkat obligasi suatu perusahaan. Dilihat

dari segi jaminan, obligasi dibedakan menjadi 3 jenis utama (Brigham dan Houston, 2010:298), yaitu:

a. Obligasi Hipotek

Dalam obligasi hipotek (*mortgage bond*), perusahaan menjaminkan aset spesifik sebagai jaminan bagi obligasi.

b. Obligasi Tanpa Jaminan

Obligasi tanpa jaminan (*debenture*) merupakan obligasi yang tidak dijamin sehingga tidak memberikan agunan spesifik sebagai jaminan bagi obligasi.

c. Obligasi Tanpa Jaminan Subordinasi

Istilah subordinasi yang artinya “di bawah” atau “lebih lemah” dan dalam kejadian kebangkrutan, utang subordinasi memiliki klaim atas aset hanya setelah utang senior dibayar penuh. Obligasi tanpa jaminan subordinasi (*subordinated debenture*) dapat disubordinasikan ke wesel bayar yang ditunjuk (biasanya pinjaman bank) atau seluruh utang yang lain.

B. Penelitian Terdahulu

Lestari dan Yasa (2014) meneliti pengaruh penerapan *corporate governance* dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2002-2012. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel sesuai kriteria yang ditentukan adalah 28 sampel obligasi korporasi. Metode analisis pada penelitian ini adalah *ordinal logistic regression*. Hasil

analisis ada penelitian ini menunjukkan bahwa corporate governance yang diproksikan dengan skor CGPI dan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Veronica (2015) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi, dengan menggunakan lima variabel, yaitu: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan (*size*), *leverage* dan umur obligasi (*maturity*). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang peringkat obligasinya diumumkan oleh PT. PEFINDO periode 2011-2013. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga dapat diperoleh sampel penelitian sebanyak 29 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan (*size*), *leverage* dan umur obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Secara parsial bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Umur obligasi berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Sari dan Badjra (2016) meneliti pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage* dan jaminan terhadap peringkat obligasi. Populasi ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Teknik pemilihan sampel adalah *purposive sampling* yang menghasilkan sampel sebanyak 20 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analisis regresi logistik dan pengolahan data menggunakan SPSS 13 *for windows*. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif

dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. *Leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Jaminan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Saputri dan Purbawangsa (2016) meneliti pengaruh *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan jaminan terhadap peringkat obligasi. Populasi pada penelitian ini adalah obligasi perusahaan sektor jasa yang terdapat di BEI periode 2011-2014. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga didapat sebanyak 31 sampel obligasi perusahaan sektor jasa di BEI. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dengan aplikasi SPSS 13 *for windows*. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, dan jaminan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

Henny (2016) meneliti faktor akuntansi terhadap prediksi peringkat obligasi. Populasi pada penelitian ini perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2013. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling methode*. Sebanyak 20 perusahaan non keuangan yang memenuhi kriteria pada penelitian ini. Metode penelitian yang digunakan adalah *logistic regression analysis* metode *stepwise* untuk menguji faktor akuntansi yaitu variabel independen *leverage*, *liquidity*, *profitability*,

productivity dan *growth* terhadap variabel dependen prediksi peringkat obligasi. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *profitability* dan *productivity* memiliki pengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan non keuangan.

Putri, Diana dan Junaidi (2019) meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas solvabilitas dan *good corporate governance* terhadap peringkat obligasi. Populasi pada penelitian ini yaitu semua perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam penelitian ini didapat jumlah sampel penelitian sebanyak 14 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, Dewan Komisaris dan Komite Audit berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Secara parsial variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, Dewan Komisaris dan Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Aji, Tohir dan Suwaryo (2019) menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, aktivitas jaminan dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik multinomial karena variabel dependen merupakan variabel dummy. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan terpilih

sebanyak 21 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variable pprofitabilitas dan jaminan berpengaruh secara positif terhadap peringkat obligasi. *Leverage*, aktivitas, dan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Kurniawan, Wiyono dan Rinofah (2019) meneliti pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan *coverage ratio* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan PT. PEFINDO. Metode pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik. Populasi pada penelitian ini perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga terdapat 10 sampel perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. *Leverge* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Dan *coverage ratio* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan penelitian yang sudah diuraikan diatas, bahwa penelitian tersebut memiliki persamaan dalam meneliti peringkat obligasi, rasio keuangan dan non keuangan. Pada penelitian ini akan meneliti kembali tentang peringkat obligasi dimana variabel independenya lebih memfokuskan pada rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio *leverage*. Kemudian variabel independen lainnya tertuju pada non keuangan yaitu jaminan obligasi.

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu

No	Pengarang	Judul penelitian	Analisis Data dan Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1	Lestari dan Yasa (2014)	Pengaruh penerapan <i>corporate governance</i> dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi	Analisis data menggunakan Ordinal <i>logistic regression analysis</i> . Menunjukkan bahwa penerapan <i>corporate governance</i> dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi	Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang peringkat obligasi. Perbedaan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel <i>Good Corporate Governance</i> .
2	Veronica (2015)	Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi	Analisis data menggunakan Analisis regresi logistik. Menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan, size berpengaruh signifikan dan umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi	Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang peringkat obligasi. Perbedaan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel <i>size</i> (ukuran perusahaan) dan umur obligasi.
3	Sari dan Badjra (2016)	Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi	Analisis data menggunakan Analisis regresi logistik. Menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, <i>leverage</i>	Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang peringkat obligasi. Perbedaan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel ukuran perusahaan.

			berpengaruh positif tidak signifikan dan jaminan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi	
4	Saputri dan Purbawangsa (2016)	Pengaruh <i>leverage</i> , profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi	Analisis data menggunakan Analisis regresi logistik. Menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan dan jaminan obligasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi	Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang peringkat obligasi. Perbedaan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan.
5	Henny (2016)	Pengaruh faktor akuntansi terhadap prediksi peringkat obligasi	Analisis data menggunakan Analisis regresi logistik. Menunjukkan bahwa <i>profitability</i> dan <i>productivity</i> memiliki pengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi	Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang peringkat obligasi. Perbedaan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel <i>productivity</i> dan <i>growt</i> .
6	Putri, Diana dan Junaidi (2019)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas	Analisis data menggunakan	Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama

		<p>solvabilitas dan <i>good corporate governance</i> terhadap peringkat obligasi</p>	<p>Analisis regresi linier berganda. Menunjukkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan komite audit berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Secara parsial variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.</p>	<p>meneliti tentang peringkat obligasi. Perbedaan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan komite audit.</p>
7	Aji, Tohir, dan Suwaryo (2019)	<p>Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i>, aktivitas jaminan dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi</p>	<p>Analisis data menggunakan Analisis regresi logistik. Menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan jaminan berpengaruh secara positif terhadap peringkat obligasi.</p>	<p>Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang peringkat obligasi. Perbedaan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel aktivitas, dan umur obligasi.</p>

			<i>Leverage</i> , aktivitas, dan umur obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.	
8	Kurniawan, Wiyono, dan Rinofah (2019)	meneliti pengaruh likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , dan <i>coverage ratio</i> terhadap peringkat obligasi	Analisis data menggunakan Analisis regresi logistik. Menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Dan <i>coverage ratio</i> berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.	Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang peringkat obligasi. Perbedaan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel <i>coverage ratio</i> .

Sumber : Data yang diolah

C. Kerangka pemikiran

Business Research (1992) (dalam Sugiono, 2015:93) mengemukakan bahwa kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Bila dalam penelitian ada variabel moderator dan *intervening*, maka juga perlu dijelaskan, mengapa variabel itu ikut dilibatkan dalam penelitian. Pertautan antar variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk paradigma penelitian. Oleh karena itu pada setiap penyusunan paradigma harus didasarkan pada kerangka berpikir (Sugiono, 2015:94).

Obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan investasi bagi perusahaan yang diperoleh dari pasar modal. Selain saham, perusahaan yang membutuhkan dana maka akan mengeluarkan obligasi. Bagi para investor yang ingin membeli obligasi harus tahu seberapa besar resiko yang akan diterimanya.

Peringkat obligasi sebagai salah satu acuan untuk mengetahui apakah obligasi tersebut layak untuk dibeli atau tidak. Peringkat obligasi dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan baik itu dari faktor keuangan maupun non-keuangan. Dalam penelitian ini mencoba bahwa perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI dan terdapat peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT. PEFINDO pada pengaruh rasio keuangan (likuiditas, profitabilitas, *leverage*) dan jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi..

a. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Sudana, 2015:22). Current ratio adalah salah satu alat untuk mengukur kemampuan likuiditas, jika hutang lancar lebih kecil dari aset lancar maka kemungkinan besar perusahaan mampu membayar hutang dan bunganya. Hal ini ditunjukkan pada penelitian Veronica (2015) bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

b. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar maka kemampuan perusahaan dalam membayar hutang obligasi semakin besar pula. Hal ini ditunjukkan pada penelitian Aji, Tohir, dan Suwaryo (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap peringkat obligasi.

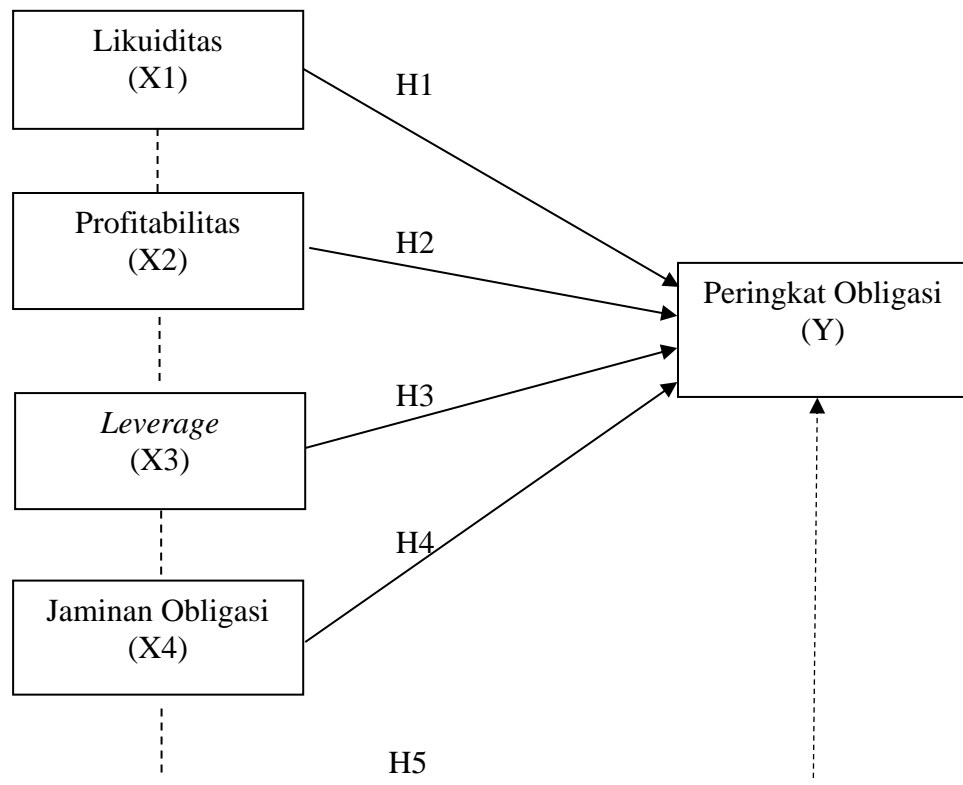
c. Pengaruh Leverage Terhadap Peringkat Obligasi

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, dalam Hery, 2017:12). Suatu perusahaan yang operasionalnya dibiayai oleh utang dengan cukup besar, maka kemungkinan besar pula resiko perusahaan dalam membayar hutang obligasinya, ini akan mempengaruhi nilai peringkat obligasi nantinya. Pada penelitian Saputri

dan Purbawangsa (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.

d. Pengaruh Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Pada penelitian Sari dan Badjra (2016) jaminan (*scure*) berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Jaminan merupakan solusi terakhir bagi perusahaan yang mengalami gagal bayar. Perusahaan harus memberikan jaminan yang nilainya sama besar dengan hutang obligasinya. Semakin besar jaminan maka semakin baik peringkat obligasinya.



Gambar 2.1
Kerangka pemikiran konseptual

Keterangan :

—————→ = variabel berpengaruh secara sendiri-sendiri (parsial)

-----→ = variabel berpengaruh secara bersama-sama (simultan)

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

1. H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
2. H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
3. H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
4. H4 : Jaminan Obligasi berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
5. H5 : Likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan jaminan obligasi berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka atau data kualitatif yang diangkakan/*scoring* (Sugiono, 2015:6). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019.

B. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh obyek/subyek tersebut (Sugiono (2015:119).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI. Terdapat 90 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 4 subsektor, yaitu:

- a. Subsektor Perbankan
- b. Subsektor Lembaga Pembiayaan
- c. Subsektor Perusahaan Efek (Sekuritas)
- d. Subsektor Asuransi

b. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiono, 2015:120). Sampel pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor keuangan di BEI yang peringkatnya dipublikasikan oleh PT.PEFINDO. Teknik pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiono, 2015:120).

Adapun kriteria perusahaan untuk dijadikan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI.
- b. Perusahaan sektor keuangan yang mendapatkan peringkat obligasi oleh PT.PEFINDO periode 2016-2019 secara berturut-turut..
- c. Perusahaan yang laporan keuangannya lengkap selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2016-2019.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan di atas, maka didapatkan sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADMF	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
2	BBKP	PT. Bank Bukopin Tbk.
3	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.
4	BBTN	PT. Bank Tabungan Negara Tbk.
5	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk.
6	BMRI	PT. Bank Mandiri (persero) Tbk.
7	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga Tbk.
8	BNII	PT. Bank Maybank Indonesia Tbk.
9	BNLI	PT. Bank Permata Tbk.
10	BFIV	PT. Bank Victoria Internasional Tbk.
11	MAYA	PT. Bank Mayapada Internasional Tbk.
12	NISP	PT. Bank OCBC NISP Tbk.
13	PNBN	PT. Bank Pan Indonesia Tbk.
14	PNBS	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk.
15	BACA	PT. Bank Capital Indonesia Tbk.
16	BPII	PT. Batavia Prosperindo Tbk.
17	CFIN	PT. Clipan Finance Indonesia Tbk.
18	MFIN	PT. Mandala Multifinance Tbk.
19	BCAP	PT. MNC Kapital Indonesia Tbk.
20	VRNA	PT. Verena Multi Finance Tbk.
21	SDRA	PT. Woori Saudara Indonesia Tbk.

Sumber : Data yang diolah

C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

1. Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi sebagai variabel dependen pada penelitian ini. Variabel ini dapat dilihat melalui peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT.PEFINDO. Peringkat obligasi dapat dibagi dalam dua kategori yaitu kategori *investment-grade* (perusahaan yang memperoleh peringkat AAA,

AA, A dan BBB) adalah perusahaan yang memiliki kemampuan yang cukup dalam melunasi hutangnya dan dapat dikatakan layak untuk berinvestasi, dan kategori *non investment-grade* (perusahaan yang memperoleh peringkat BB, B, CCC dan D) adalah perusahaan yang memiliki kemampuan meragukan dalam melunasi hutangnya dan perusahaan tidak layak untuk berinvestasi.

Skala pengukuran pada penelitian ini menggunakan skala nominal, karena merupakan variabel dummy. Perusahaan yang mendapatkan peringkat berkategori *investment-grade* diberi kode 1, sedangkan perusahaan yang mendapatkan peringkat *non investment-grade* diberi kode 0.

2. Rasio Likuiditas

Rasio ini merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR) menggunakan rumus sebagai berikut (Sudana, 2015:24).

$$\text{Current ratio (CR)} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liability}}$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu dengan menggunakan aktiva, penjualan atau modal sendiri. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA), dengan rumus sebagai berikut (Sudana, 2015:25).

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

4. Rasio *Leverage*

Rasio ini mengukur berapa besar penggunaan utang dalam kegiatan operasional perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity ratio (DER)*, dengan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2014:75).

$$\text{Debt to Equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

5. Jaminan Obligasi

Jaminan obligasi dibedakan menjadi dua jenis yaitu obligasi yang terjamin dan obligasi tanpa jaminan. Pada penelitian ini diukur dengan skala nominal, karena variabel yang digunakan merupakan variabel dummy. Pengukuran pada penelitian ini diukur dengan nilai 1 merupakan obligasi yang terjamin, nilai 0 untuk obligasi tanpa jaminan.

Rangkuman variabel operasional pada penelitian ini, dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala	Sumber
Peringkat Obligasi (Y)	Perusahaan dengan peringkat berkategori <i>investment-grade</i> diberi kode 1, peringkat berkategori <i>non investment-grade</i> diberi kode 0.	Nominal	(Sari dan Badjra, 2016)

Likuiditas (X1)	<i>Current ratio (CR) = Current Asset / Current liability</i>	Rasio	(Sudana, 2015:24)
Profitabilitas (X2)	<i>Return on Asset (ROA) = Earning After Taxes / Total Asset</i>	Rasio	(Sudana, 2015:25)
Leverage (X3)	<i>Debt to Equity ratio (DER) = Total Liabilities / Total shareholder's Equity</i>	Rasio	(Fahmi, 2014:75)
Jaminan Obligasi (X4)	Nilai 1 untuk obligasi yang terjamin, dan nilai 0 untuk obligasi tanpa jaminan	Nominal	(Saputri dan Purbawangsa, 2016)

Sumber : Data yang diolah

D. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi. Data yang diambil pada penelitian ini adalah data yang berasal dari PT.PEFINDO dan laporan tahunan sektor keuangan yang terdaftar di BEI. Namun, jika salah satu peringkat obligasi dan laporan tahunan tidak lengkap pada tahun 2016-2019, maka penulis tidak memasukan data tersebut karena tidak memenuhi kriteria. Disini penulis memilih PT.PEFINDO karena sebagai lembaga pemeringkat obligasi yang rutin dalam memeringkat obligasi dan diakui oleh Bank Indonesia (BI).

E. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data dilihat dari nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum dari variabel yang diteliti. Pada penelitian ini menggunakan program SPSS 23.0 for windows. Termasuk dalam statistik deskriptif antara lain adalah penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, perhitungan modus, median, mean (pengukururan tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata standar deviasi dan perhitungan persentase (Sugiono, 2015:200).'

2. Analisis Regresi Logistik

Logistic regression yaitu kita ingin menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya. Masalah-masalah seperti ini sebetulnya dapat dipecahkan dengan analisis diskriminan. Namun, asumsi *multivariate normal distribution* tidak dapat dipenuhi karena variabel bebas merupakan campuran antara variabel kontinyu (metrik) dan kategorial (non-metrik) (Ghozali, 2013:321).

Model persamaan pada penelitian ini (Ghozali, 2013:324):

$$\ln \frac{P}{1-p} = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

$\ln \frac{P}{1-p}$: Peringkat Obligasi

b_0 : *Constant*

b_1-4 : Koefisien regresi

X1	: Likuiditas
X2	: Profitabilitas
X3	: <i>Leverage</i>
X4	: Jaminan obligasi
e	: Error

a. Fungsi *Likelihood*

Dari hipotesis ini jelas bahwa kita tidak akan menolak hipotesa nol agar supaya model fit dengan data. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi likelihood. Likelihood L dari model merupakan probabilitas bahwa model yang dihipotesakan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternatif, likelihood L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$. Statistik $-2\text{Log}L$ dapat digunakan untuk menentukan variabel bebas ditambahkan kedalam model apakah secara signifikan memperbaiki model fit (Ghozali, 2013:328).

b. *Cox and Snell's R square*

Cox and Snell's R square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada multiple regression yang didasarkan pada teknik estimasi likelihood dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. Nagelkerke's R square merupakan modifikasi dari koefisien cox dan snell's untuk memastikan bahwa nilai bervariasi dari 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai cox dan snell's R^2 dengan nilai maksimumnya (Ghozali, 2013:329).

c. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai hosmer and lemeshow's goodness of fit test $< 0,05$, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan observasinya sehingga hosmer and lemeshow's goodness of fit test model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test $> 0,05$, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya (Ghozali, 2013:329).

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (uji t) dan Uji Simultan (uji F)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:97). Pada regresi logistik pengujian statistik menggunakan uji *Wald*. Kriteria hipotesis pada penelitian ini adalah berdasarkan tingkat signifikansi yaitu $\alpha = 5\%$ (0,05). Berikut langkah-langkah pengujian sebelum melakukan uji hipotesis dengan membuat hipotesis dalam bentuk kalimat dan statistik:

Hipotesis Pertama

H₀ : $\beta_1 = 0$, artinya likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

H_{a1} : $\beta_1 \neq 0$, artinya likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

Hipotesis Kedua

H₀ : $\beta_2 = 0$, artinya profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

H_{a2} : $\beta_2 \neq 0$, artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

Hipotesis Ketiga

H₀ : $\beta_3 = 0$, artinya *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

H_{a3} : $\beta_3 \neq 0$, artinya *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

Hipotesis Keempat

$H_0 : \beta_4 = 0$, artinya jaminan obligasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

$H_{a4} : \beta_4 \neq 0$, artinya jaminan obligasi secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

Hipotesis Kelima

$H_0 : \beta_5 = 0$, artinya likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan jaminan obligasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

$H_{a5} : \beta_5 \neq 0$, artinya likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan jaminan obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk.

Pt. Adira Dinamika Multi Finance atau Adira Finance didirikan pada tahun 1990 dan mulai beroperasi pada tahun 1991. Adira Finance berkomitmen untuk menjadi perusahaan pembiayaan terbaik di Indonesia. Adira Finance hadir untuk melayani beragam pembiayaan seperti kendaraan bermotor.

Adira Finance telah menjadi perusahaan terkemuka di sektor pembiayaan yang melayani beragam produk dan merek. Di tahun 2017 Adira Finance menghadirkan platform e-commerce pembiayaan multiguna jasa cicilaja.com, marketplace jual beli kendaraan momobil.id, dan diikuti dengan momotor.id pada tahun 2018. Adira Finance meluncurkan inovasi baru di bidang digital pada tanggal 20 Februari 2020 yaitu aplikasi layanan konsumen Adiraku untuk memberikan pengalaman bertransaksi secara real time dengan mudah, nyaman dan aman. Hingga 30 Juni 2020, Adira Finance mengoperasikan 452 jaringan usaha di seluruh Indonesia dengan didukung 20469 karyawan untuk melayani 2,6 juta konsumen dengan jumlah yang dikelola mencapai Rp 50,4 triliun.

Sejak tahun 2014, Adira Finance berhasil mendapatkan pemeringkat idAAA oleh lembaga pemeringkat Indonesia (PEFINDO). Perusahaan juga memperoleh peringkat *investment grade* pada tahun 2019 yaitu Baa2 oleh

Moody's dan BBB oleh Fitch. Kedua peringkat internasional tersebut merupakan *investment grade* yang sama dengan peringkat negara Indonesia.

2. PT. Bank Bukopin Tbk.

Bank Bukopin didirikan pada tanggal 10 Juli 1970 dengan nama Bank Umum Koperasi Indonesia (BUKOPIN). Bank Bukopin melakukan usaha komersial sebagai bank umum koperasi di Indonesia sejak 16 Maret 1971. Kegiatan usaha Bukopin awalnya mencakup semua hal kegiatan bank umum sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Perbankan dengan tujuan utama memperhatikan dan melayani kepentingan gerakan koperasi di Indonesia sesuai dengan Undang-undang Perkoperasian yang berlaku.

Bank bukopin terus memperkuat pelayanan dan infrastruktur untuk mengoptimalkan layanan kepada nasabah. Seluruh kantor Bank Bukopin terhubung dalam satu jaringan *real time online*. Untuk mendukung layanan kepada nasabah, bank bukopin juga mengoperasikan 881 mesin ATM. Agar semakin memudahkan nasabah, perseroan juga menjalin kerjasama dengan bank-bank dengan lembaga-lembaga lainnya, sehingga pemegang kartu bank bukopin dapat melakukan berbagai aktivitas perbankan pada seluruh ATM bank apapun di Indonesia, termasuk semua ATM pada jaringan ATM plus, ATM bersama, dan ATM BCA prima.

3. PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

Bank BRI merupakan salah satu bank tertua di Indonesia. Bank BRI didirikan di Purwokerto oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja dengan nama De Poerwokertosche Hulp en Spaarbank der Inlandsche Hoofden atau

“Bank Bantuan dan Simpanan Milik Kaum Priyai Purwokerto”. Bank BRI merupakan lembaga keuangan yang melayani orang-orang berkebangsaan Indonesia (Pribumi). Tanggal pendirian bank tersebut pada tanggal 16 Desember 1895, kemudian dijadikan sebagai hari kelahiran BRI.

Sejak 1 Agustus 1992 berdasarkan undang-undang Perbankan No. 7 tahun 1992 dan peraturan pemerintah RI No. 21 tahun 1992 status BRI berubah menjadi perseroan terbatas. Kepemilikan BRI saat itu masih di tangan Pemerintah Republik Indonesia. Pada tahun 2003, pemerintah Indonesia memutuskan untuk menjual 30% persen saham bank, sehingga menjadi perusahaan publik dengan nama PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, yang masih digunakan sampai saat ini.

4. PT. Bank Tabungan Negara Tbk.

Bank BTN adalah sebuah perseroan terbatas yang bergerak pada bidang penyedia jasa perbankan. Bank ini merupakan Badan Usaha Milik Negara Indonesia yang didirikan pada tahun 1987. Saat itu bank ini masih bernama Postspaar Bank yang terletak di Batavia.

Bank ini beralih status menjadi bank milik negara melalui undang-undang Nomor 20 tahun 1964. Pada tahun 1974 BTN menawarkan layanan khusus yang bernama KPR atau Kredit Pemilikan Rumah. Layanan ini dikhususkan pada BTN oleh kementerian keuangan dengan dikeluarkannya surat pada tanggal 29 Januari 1974. Selain itu Bank BTN memiliki izin sebagai Bank Devisa. Keunggulan BTN terlihat pada tahun 2002 yang menempatkan sebagai bank umum dengan memfokuskan pada pinjaman

tanpa subsidi untuk perumahan. Selanjutnya pada tahun 2009, Bank BTN melakukan pencatatan perdana dan listing transaksi di Bursa Efek Indonesia. Dengan visi “menjadi bank yang terkemuka dalam pembiayaan perumahan”, dan kenyataannya telah menjadi salah satu bank terkemuka di Indonesia.

5. PT. Bank Danamon Indonesia Tbk.

PT Bank Danamon Indonesia Tbk yang berdiri tahun 1956, per 31 Maret 2020 mengelola aset sebesar Rp 203 triliun bersama anak perusahaannya, yaitu PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk. (Adira Finance). Dalam hal kepemilikan saham, 92,47%, saham Bank Danamon dimiliki oleh MUFG Bank, Ltd. dan 7,53% dimiliki oleh publik.

Menjadi bagian dari MUFG Bank sebagai bank terbesar di Jepang dan salah satu institusi keuangan termuka di dunia akan memberikan nilai tambah. Bank Danamon dapat mengakses keahlian, kekuatan dan jaringan MUFG untuk melayani nasabah dan memfasilitasi pertumbuhan Bank Danamon dalam mewujudkan nilai jangka panjang bagi seluruh pemangku kepentingan.

Bank menerima penghargaan dari Infobank Banking Service Excellence Awards 2019 untuk Pelayanan Menyeluruh, termasuk Peringkat Satu Layanan Teller & SMS Banking serta Peringkat Dua Pembukaan Rekening via Aplikasi Mobile. Sebelumnya Bank Danamon juga menjadi Best Digital Bank Indonesia pada ajang Asiamoney Best Bank Award 2018 di Beijing. Bank Danamon also juga menerima penghargaan The Asian

Banker Indonesia Award 2019 dalam kategori Best Digital KYC and Account Opening Initiative, Application, or Programme dari The Asian Banker.

6. PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Bank Mandiri didirikan pada tanggal 2 oktober 1998, sebagai dari program restrukturi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank pemerintah Indonesia yaitu, Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara, Bank Ekspor Impor Indonesia, dan Bank Pembangunan Indonesia dilebur menjadi Bank Mandiri, dimana bank tersebut memiliki peran masing-masing yang tal terpisahkan dalam pembangunan perekonomian Indonesia. Sampai hari ini Bank Mandiri masih meneruskan tradisi selama lebih dari 140 tahun memebrikan kontrisbusi dalam dunia perbankan dan perekonomian Indonesia.

Bank Mandiri terus memperkuat peran sebagai lembaga intermediasi untuk mendorong perekonmian Indonesia. Hal itu ditunjukkan dengan pertumbuhan kredit sebesar 12,2% pada akhir 2014 menjadi Rp.530 triliun dari Rp.472,4 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya, dengan rasio NPL terjaga di level 2,15 %. Bank Mandiri juga turut menyalurkan pembiayaan khusus dengan skema penjaminan pemerintah, yaitu melalui penyaluran Kredit Usaha Rakyat (KUR). Hingga akhir 2014, jumlah nasabah KUR Bank Mandiri meningkat 34 % yoy mencapai 396 ribu nasabah.

7. PT. Bank (CIMB) Niaga Tbk.

Bank CIMB Niaga berdiri pada tanggal 26 September 1955 dengan nama Bank Niaga. Pada awal berdirinya bank tersebut, fokus utama adalah membangun nilai-nilai inti dan profesionalisme di bidang perbankan. Bank Niaga dikenal sebagai penyedia produk dan layanan berkualitas yang terpercaya. Di tahun 1987, Bank Niaga membedakan dirinya dari para pesaingnya di pasar domestik dengan menjadi Bank yang pertama menawarkan nasabahnya layanan perbankan melalui mesin ATM di Indonesia.

Bank Niaga menjadi perusahaan terbuka pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia/BEI) pada tahun 1989. Keputusan untuk menjadi perusahaan terbuka merupakan tonggak bersejarah bagi Bank dengan meningkatkan akses pendanaan yang lebih luas. Langkah ini menjadi katalis bagi pengembangan jaringan Bank di seluruh pelosok negeri.

8. PT. Bank Maybank Indonesia Tbk.

Bank Maybank Indonesia adalah salah satu bank swasta terkemuka di Indonesia yang merupakan bagian dari grup Malayan Banking Berhad (MAYBANK), salah satu grup penyedia layanan keuangan terbesar di ASEAN. Sebelumnya, Maybank Indonesia bernama PT Bank Internasional Indonesia Tbk (BII) yang didirikan pada 15 Mei 1959, mendapatkan izin sebagai bank devisa pada 1988 dan mencatatkan sahamnya sebagai perusahaan terbuka di Bursa Efek

Jakarta dan Surabaya (sekarang telah *merger* menjadi Bursa Efek Indonesia) pada 1989.

Per 31 Desember 2019, Maybank Indonesia memiliki 374 cabang termasuk cabang syariah terbesar yang ada di Indonesia serta satu cabang di luar negeri (Mumbai, India). Hingga akhir tahun 2019, Maybank Indonesia mengelola simpanan nasabah sebesar Rp110,6 triliun dan memiliki total aset senilai Rp169,1 triliun.

9. PT. Bank Permata Tbk.

Bank Permata (dahulu Bank Bali) (BNLI) didirikan pada tanggal 17 Desember 1954 dengan nama “Bank Persatuan Dagang Indonesia” dan mulai beroperasi pada tanggal 5 Januari 1955. Kantor pusat Bank Permata berlokasi di Gedung World Trade Center II, Jl. Jend. Sudirman Kav. 29-31, Jakarta 12920 – Indonesia. Bank Permata memiliki 56 kantor cabang (termasuk kantor pusat), 253 kantor cabang pembantu, 22 kantor kas, 6 kantor pembayaran, 22 mobil kas keliling, dan 312 kantor layanan Syariah.

Bank Permata adalah sebuah Bank besar di kategori bank BUKU 3 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang menawarkan produk dan jasa perbankan untuk membantu masyarakat serta perusahaan agar berhasil menciptakan kesejahteraan dan pertumbuhan bisnis melalui Retail Banking, SME, dan Wholesale dari PermataBank.

Di tahun 2004, Standard Chartered Bank dan PT Astra International Tbk mengambil alih PermataBank dan memulai proses transformasi secara besar-besaran didalam organisasi. Selanjutnya, sebagai wujud

komitmennya terhadap Permata Bank, kepemilikan gabungan pemegang saham utama ini meningkat menjadi 89,01% pada tahun 2006.

10. PT. Bank Victoria Internasional Tbk.

Bank Victoria Internasional pertama kali didirikan dengan nama Bank Victoria berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No. 71 tanggal 28 Oktober 1992 yang dibuat di hadapan notaris Amrul Partomuan Pohan SH, LLM. Nama Bank Victoria kemudian berubah menjadi PT Bank Victoria International berdasarkan Akta Pembetulan No. 30 pada tanggal 8 Juni 1993. Bank Victoria mulai beroperasi pada tanggal 5 Oktober 1994 setelah memperoleh izin sebagai bank umum pada tanggal 10 Agustus 1994.

Di tahun 2011, Bank telah menambahkan modal melalui Penawaran Umum Terbatas melalui HMETD sebesar Rp. 195 Miliar. Selain itu, di tahun 2012 Bank menerbitkan Obligasi III dan Obligasi Subordinasi II dengan nilai masing-masing Rp. 200 Miliar dan Rp. 300 Miliar. Pada tahun 2013 Bank Victoria menerbitkan Obligasi IV sebesar Rp. 200 Miliar dan Obligasi Subordinasi III sebesar Rp. 300 Miliar. Pada akhir tahun 2016, Bank Victoria telah memperoleh izin operasional sebagai Bank Devisa dan telah aktif beroperasi sebagai Bank Devisa pada tanggal 20 Februari 2017. Selain itu, Bank juga menambah modal melalui penambahan tanpa HMETD senilai Rp. 277,6 Miliar dari DEG (Deutsche Investitions-und-Entwicklungsgesellschaft mbH). Pada tanggal 28 Februari 2019, jumlah Saham Bank Victoria yaitu 8.671.048.162 atau senilai Rp. 867.104.816.200.- Seiring dengan upaya untuk terus memperbaiki

pengelolaan risiko dan keuangannya, Bank Victoria mulai mengembangkan sumber daya manusia yang profesional, memiliki loyalitas tinggi pada perusahaan. Selain itu Bank Victoria juga mengembangkan Teknologi Informasi dan jaringan kantor, serta senantiasa menerapkan prinsip GCG (*Good Corporate Governance*).

11. PT. Bank Mayapada Internasional Tbk.

Bank Mayapada Internasional dibentuk pada tanggal 7 September 1989 di Jakarta, kemudian beroperasi pada tanggal 16 Maret 1990. Sejak 23 Maret 1990 perusahaan resmi menjadi bank umum, yang diikuti perolehan ijin dari Bank Indonesia sebagai bank Devisa tahun 1993. Di tahun ini, Bank Mayapada menargetkan pertumbuhan kredit meningkat 30 persen atau senilai Rp 16,5 Triliun. Target tersebut sama besarnya seperti tahun sebelumnya. Mayapada berfokus pada retail komersil untuk menunjang target kredit yang ditargetkan Mayapada sendiri sebab di saat terjadi guncangan ekonomi, sektor tersebut akan tetap hidup.

Pada tanggal 07 Agustus 1997, MAYA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MAYA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 65.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Agustus 1997.

12. PT. Bank OCBC NISP Tbk.

Bank OCBC NISP (dulunya dikenal sebagai Bank NISP) atau selanjutnya dikenal sebagai “Bank”, merupakan Bank tertua keempat di Indonesia yang didirikan pada tanggal 4 April 1941 di Bandung dengan nama NV Nederlandsch Indische Spaar En Deposito Bank. Sejak awal pendirian, Bank dijalankan dengan mengedepankan prinsip kehati-hatian dan fokus untuk melayani segmen Usaha Kecil dan Menengah (UKM). Pada tahun 1967, Bank menaikkan status operasionalnya dari Bank tabungan menjadi Bank komersial. Kantor pusat Bank OCBC NISP berada di Jakarta.

Pada tahun 2011, Bank memasuki tonggak sejarah penting setelah OCBC Bank – Singapura mengkonsolidasikan strategi bisnis di Indonesia melalui penggabungan anak perusahaannya, Bank OCBC Indonesia ke dalam Bank OCBC NISP. Penggabungan ini sebagai komitmen penuh OCBC singapura, sebagai pemegang saham, untuk memfokuskan dukungan pada satu bank di Indonesia, yaitu Bank OCBC NISP.

13. PT. Bank Pan Indonesia Tbk.

Bank Pan Indonesia (sekarang dikenal dengan Panin Bank) merupakan salah satu bank komersial dan ritel terbesar di Indonesia. Bank Pan Indonesia didirikan pada tahun 1971 dari hasil penggabungan usaha Bank Kemakmuran, Bank Industri Djaja, serta Bank Industri dan Dagang Indonesia. PaninBank melakukan penawaran saham perdana sekaligus merupakan yang pertama salah satu bank yang mencatatkan sahamnya di bursa efek.

PaninBank terus tumbuh menjadi salah satu bank SME terdepan di Indonesia dengan didukung sumber daya manusia (SDM) yang handal. Melalui beragam produk dan layanan di segmen perbankan konsumen, small medium enterprise (SME) dan mikro, komersial, korporat, dan treasury, PaninBank terus menjaga komitmen untuk tumbuh dengan kompetensi yang telah teruji dalam menciptakan nilai sejalan dengan prinsip kehati-hatian. PaninBank memiliki jaringan kantor yang merata di seluruh nusantara. Hingga 2018, kami telah memiliki lebih dari 560 kantor cabang di seluruh Indonesia, serta satu kantor perwakilan di Singapura. Pelayanan prima PaninBank juga didukung dengan perbankan Digital, Mobile Banking, Internet Banking, Biznet Panin, serta lebih dari 960 automatic teller machine (ATM) yang tersebar dari Aceh di ujung barat hingga Papua di pelosok timur Nusantara.

14. PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk.

Bank Panin Dubai Syariah (dulunya dikenal Bank Panin Syariah) didirikan di Malang pada tanggal 8 Januari 1972 dengan nama PT Bank Pasar Bersaudara Djaja. PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk (“Panin Dubai Syariah Bank”), berkedudukan di Jakarta dan berkantor pusat di Gedung Panin Life Center, Jl. Letjend S. Parman Kav. 91, Jakarta Barat.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Panin Dubai Syariah Bank, ruang lingkup kegiatan Panin Dubai Syariah Bank adalah menjalankan kegiatan usaha di bidang perbankan dengan prinsip bagi hasil berdasarkan syariat Islam. Panin Dubai Syariah Bank mendapat izin usaha dari Bank

Indonesia berdasarkan Surat Keputusan Gubernur Bank Indonesia No.11/52/KEP.GBI/DpG/2009 tanggal 6 Oktober 2009 sebagai bank umum berdasarkan prinsip syariah dan mulai beroperasi sebagai Bank Umum Syariah pada tanggal 2 Desember 2009.

15. PT. Bank Capital Indonesia Tbk.

Bank Capital Indonesia merupakan salah satu lembaga keuangan di Indonesia yang menjalankan kegiatan usaha di bidang perbankan. Sejak tahun 2007 Bank Capital telah mencatatkan sahamnya di pasar modal, dan hingga saat ini telah memiliki 82 jaringan kantor operasional besar di wilayah Jakarta, Tangerang, Bekasi, Bandung, Surabaya, Solo, dan Kupang.

Sejalan dengan visi Perusahaan yaitu “Menjadi Bank Retail yang sehat dan terpercaya dengan tumbuh secara stabil, inklusif dan berkelanjutan”, Bank Capital terus berupaya menyediakan layanan keuangan dengan pendekatan personal serta memberikan nilai tambah dan hasil yang maksimal kepada para pihak yang berkepentingan dengan Bank Capital. Bank Capital juga sudah memulai transformasi *digital* yaitu dengan tersedianya layanan *mobile banking* dan *internet banking*. Bank Capital akan terus mengembangkan produk dan layanannya dengan memanfaatkan teknologi serta melakukan investasi pada jaringan elektronik dan kantor cabang. Produk dan layanan digital memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan dan meningkatkan kepuasan nasabah.

16. PT. Batavia Prosperindo Tbk.

Batavia Prosperindo didirikan pada tahun 1996, berbekal ijin dari Bapepam-LK No. KEP-03/PM/MI/1996, PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen (BPAM) merupakan salah satu yang terdepan dari sekian banyaknya perusahaan manajer investasi di Indonesia. Sejak saat itu, BPAM terus maju menjalankan bisnisnya melalui pasang surutnya industri reksa dana di Indonesia hingga saat ini.

Sampai saat ini, BPAM mengelola portofolio berbagai produk reksa dana dan kontrak pengelolaan dana bilateral. Layanan tersebut kami hadirkan untuk para nasabah individu melalui berbagai mitra agen penjual perbankan di Indonesia, baik bank nasional maupun asing. Sementara nasabah institusi kami mencakup dana pensiun, yayasan, perusahaan asuransi dan korporasi.

17. PT. Clipan Finance Indonesia Tbk.

Pt. Clipan Finance Indonesia atau selanjutnya disebut “Perseroan” didirikan dengan nama PT Clipan Leasing Corporation pada tanggal 15 Januari 1982. Pada tanggal 27 Agustus 1990 Perseroan resmi mencatatkan sahamnya di pasar modal guna untuk memperkuat posisi Perseroan di industri pembiayaan nasional.

Sebagai perusahaan pembiayaan yang telah beroperasi selama lebih dari 3 (tiga) dekade di Tanah Air, Perseroan memiliki semangat dan komitmen kuat untuk selalu menjaga reputasi dan citra positif yang sudah terbentuk sampai saat ini. Selain itu, Perseroan juga terus berupaya

memperkuat struktur permodalan agar senantiasa dapat menyediakan berbagai produk dan/atau layanan yang inovatif dan unggul kepada nasabah, seperti: pembiayaan investasi, pembiayaan modal kerja, pembiayaan multiguna, dan sewa operasi.

18. PT. Mandala Multi Finance Tbk.

Pt. Mandala Multi Finance berdiri sejak tanggal 13 Agustus 1983 dengan nama PT Vidya Cipta Leasing Corporation. Dan akhirnya pada tanggal 27 Juli 1997 resmi berubah menjadi Pt. Mandala Multi Finance Tbk hingga sampai saat ini. Maksud dan tujuan Perusahaan menurut Anggaran Dasar terakhir yaitu menjalankan usaha dalam bidang perusahaan pembiayaan dan pembiayaan berdasarkan prinsip Syariah.

Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan melakukan kegiatan usaha yang meliputi pembiayaan investasi, pembiayaan modal kerja, pembiayaan multiguna dan kegiatan usaha pembiayaan lain berdasarkan persetujuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta melakukan kegiatan usaha berdasarkan prinsip Syariah, sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh OJK, pemerintah dan/atau Dewan Syariah Nasional yang berlaku.

19. PT. MNC Capital Indonesia Tbk.

Pt. MNC Capital Indonesia sebelumnya dinamakan Pt. Bhakti Capital Indonesia yang didirikan pada tanggal 15 Juli 1999 dan mulai beroperasi pada tanggal 19 Mei 2000. MNC Kapital memiliki anak usaha yang memberikan layanan jasa keuangan, antara lain: sekuritas (PT MNC Securities / EP), jasa pengelolaan investasi (PT MNC Asset Management),

pembiayaan (PT MNC Finance), asuransi jiwa (PT MNC Life Assurance), asuransi umum (PT MNC Asuransi Indonesia), jasa penyewaan leasing (PT MNC Guna Usaha Indonesia) dan perbankan (Bank MNC Internasional Tbk / BABP dengan persentase kepemilikan sebesar 39,88%).

Pada tanggal 18 Mei 2001, BCAP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam untuk melakukan penawaran umum perdana saham BCAP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 250.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Jun 2001.

20. PT. Verena Multi Finance Tbk.

Pt. Verena Multi Finance sebelumnya yaitu PT Maxima Perdana Finance memperoleh izin usaha lembaga pembiayaan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia dengan surat keputusan No.994/KMK.017/1993 tanggal 30 Desember 1993. Perseroan mulai beroperasi mulai tanggal 21 Juni 2003 dengan izin usaha berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. KEP-161/KM.6/2004 tanggal 4 Mei 2004 Jo. No. KEP-654/KM.10/2010 tanggal 9 Desember 2010.

Pt. Verena Multi Finance mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008. Pada tahun 2019, Perseroan juga melakukan penggabungan usaha dengan entitas asosiasi yaitu PT IBJ Verena Finance dimana PT IBJ Verena Finance menggabungkan diri

kedalam Perseroan dan Perseroan menjadi surviving entity. Saat ini, kegiatan usaha utama Perseroan yaitu melakukan pembiayaan dibidang Ritel dan Korporasi.

21. PT. Woori Saudara Indonesia Tbk.

Pt. Woori Saudara Indonesia didirikan pada tanggal 12 September 2007, dan mulai beroperasi pada tanggal 22 Februari 2008. Pada tahun 2009, Bank mendapatkan penunjukan sebagai Bank Persepsi/Devisa Persepsi berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. S-621II MK .5/2009, tanggal 14 Oktober 2009.

Pada akhir tahun 2014, PT Bank Woori Indonesia secara resmi melakukan penggabungan usaha (merger) ke dalam Bank dengan diterbitkannya Surat Keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-00128.40.40.2014 tertanggal 30 Desember 2014. Per tanggal 31 Desember 2018, Bank Woori Saudara memiliki 2.256 Karyawan yang memiliki motivasi tinggi untuk melayani nasabah di 157 kantor cabang di beberapa kota di Sumatera, Sulawesi, Jawa dan Bali.

B. Hasil Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data dilihat dari nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum dari variabel yang diteliti. Variabel independen pada penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage* dan jaminan obligasi. Kemudian variabel

dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah peringkat obligasi. Variabel independen jaminan obligasi (X4) dan peringkat obligasi (Y) tidak diikutsertakan pada perhitungan statistik deskriptif, karena variabel tersebut merupakan skala nominal. Ghazali (2013:3) menyatakan bahwa skala nominal merupakan skala pengukuran kategorial atau kelompok. Angka tersebut berfungsi untuk label kategori semata tanpa nilai instrinsik, maka tidak tepat jika menghitung nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi variabel tersebut.

Berikut ini hasil pengujian statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Independen (X1, X2, X3)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	84	64.04	1846.78	209.4081	278.22505
ROA	84	-12.31	13.93	1.6708	3.55673
DER	84	20.17	1474.84	525.4804	335.25426
JAMINAN OBLIGASI	84	0	1	.48	.502
PERINGKAT OBLIGASI	84	0	1	.93	.259
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Output SPSS, Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.1 hasil statistik deskriptif penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio likuiditas (CR) nilai minimum sebesar 64,04% yang terletak pada PT. Bank CIMB Niaga Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 1846,78% yang terletak pada PT. Panin Dubai Syariah Tbk pada tahun 2019. Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 209,4081% dengan standar deviasi 278,22505%.

Variabel profitabilitas (ROA) nilai minimum sebesar -12,31% yang terletak pada PT. Verena Multi Finance Tbk pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 13.93% yang terletak pada PT. Batavia Prosperindo Tbk pada tahun 2017. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,6708% dengan standar deviasi 3,55673%.

Variabel *leverage* (DER) nilai minimum sebesar 20,17% yang terletak pada PT. Batavia Prosperindo Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 1474,84% yang terletak pada PT. Bank Bukopin Tbk pada tahun 2017. Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 525,4804% dengan standar deviasi 335,25426%.

Berikut ini hasil pengujian statistik deskriptif variabel jaminan obligasi (X4) yang disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Independen (X4)

JAMINAN OBLIGASI					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	OBLIGASI TANPA JAMINAN	44	52.4	52.4	52.4
	OBLIGASI DENGAN JAMINAN	40	47.6	47.6	100.0
	Total	84	100.0	100.0	

Sumber: Output SPSS, Data diolah (2020)

Untuk perusahaan yang menerbitkan obligasi tanpa jaminan diberi kode 0, sedangkan obligasi dengan jaminan diberi kode 1. Berdasarkan tabel 4.2 hasil statistik deskriptif variabel jaminan obligasi (X4) menunjukkan bahwa frekuensi yang dihasilkan terdapat 44 observasi (52,4%) obligasi

tanpa jaminan, dan frekuensi yang dihasilkan 40 observasi (47,6%) obligasi yang dijamin.

Berikut ini hasil pengujian statistik deskriptif variabel peringkat obligasi (Y) yang disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Dependen (Y)

		PERINGKAT OBLIGASI			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	NON-INVESTMENT GRADE	6	7.1	7.1	7.1
	INVESTMENT GRADE	78	92.9	92.9	100.0
	Total	84	100.0	100.0	

Sumber: Output SPSS, Data diolah (2020)

Untuk perusahaan yang mendapatkan peringkat kategori *investment-grade* (AAA, AA, A, BBB) diberi kode 1, sedangkan Untuk perusahaan yang mendapatkan peringkat kategori *non-investment-grade* (BB, B, CCC, D) diberi kode 0. Berdasarkan tabel 4.3 hasil statistik deskriptif variabel peringkat obligasi (Y) menunjukkan bahwa frekuensi yang dihasilkan terdapat 6 observasi (7,1%) perusahaan yang mendapatkan peringkat *non-investment-grade* dan 78 observasi (92,9%) perusahaan mendapatkan peringkat *investment-grade*.

2. Fungsi Likelihood

Penelitian ini dinilai dengan membandingkan nilai *-2 Log likelihood* awal (Block 0) dengan nilai *-2 Log Likelihood* akhir (Block 1). Jika nilai *-2 Log likelihood* akhir terjadi penurunan dari nilai *-2 Log Likelihood* awal, maka dapat disimpulkan bahwa model fit, begitupun sebaliknya. Nilai *-2*

Log Likelihood awal hanya menggunakan konstanta saja tanpa variabel bebasnya, sedangkan nilai *-2 Log likelihood* akhir variabel bebasnya dimasukan kedalam model. Berikut ini hasil pengujian yang disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.4

(Block 0) Iteration History^{a,b,c}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	48.391	1.714
	2	43.525	2.342
	3	43.232	2.545
	4	43.230	2.565
	5	43.230	2.565

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 43.230

c. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Output SPSS, Data diolah (2020)

Tabel 4.5

(Block 1) Iteration History^{a,b,c,d}

Block 1) Iteration History							
Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	X1	X2	X3	X4
Step 1	1	47.649	1.624	.000	.019	.000	.164
	2	41.883	2.125	.001	.052	.000	.383
	3	41.069	2.203	.001	.093	.000	.573
	4	40.988	2.165	.002	.111	-.001	.631
	5	40.984	2.143	.002	.112	-.001	.635
	6	40.984	2.140	.002	.112	.000	.635
	7	40.984	2.140	.002	.112	.000	.635

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 43,230

d. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Output SPSS, Data diolah (2020)

Keseluruhan model dinilai dengan cara membandingkan nilai *-2 Log likelihood* awal (Block 0) dengan nilai *-2 Log Likelihood* akhir (Block 1). Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *-2 Log likelihood* awal sebesar 48,391, sedangkan nilai *-2 Log Likelihood* akhir sebesar 40,984. Nilai *-2 Log Likelihood* akhir mengalami penurunan, maka dapat disimpulkan bahwa model fit dengan data.

3. Cox and Snell's R square

Cox and Snell's R square merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi likelihood dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. *Nagelkerke's R square* merupakan modifikasi dari koefisien *cox dan snell's* untuk memastikan bahwa nilai bervariasi dari 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Tujuannya adalah untuk mengetahui seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependen. Berikut ini hasil pengujian yang disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.6

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	40.984 ^a	.026	.070

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber: Output SPSS, Data diolah (2020)

Kuatnya hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square*. Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,070 yang berarti bahwa variasi dari variabel independen (likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan jaminan obligasi) mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen (peringkat obligasi) sebesar 7%, dan sisanya sebesar 93% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

4. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit). Jika nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* $> 0,05$, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya, begitupun sebaliknya. Berikut ini hasil pengujian yang disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
	13.819		
1	13.819	8	.087

Sumber: Output SPSS, Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.7 model penelitian regresi logistik menunjukkan bahwa nilai chi-square sebesar 13,819 dengan nilai signifikan 0,087. Nilai

signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,087 > 0,05$) yang berarti nilai ini menunjukkan bahwa model pada penelitian ini dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.

5. Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis ini dilakukan untuk menggambarkan antara hubungan variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Pada regresi logistik pengujian hipotesis menggunakan uji *wald*. Pada uji *wald* menunjukkan apakah variabel-variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Berikut ini hasil pengujian hipotesis yang disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.8

Variables in the Equation

		Variables in the Equation					95% C.I.for EXP(B)		
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	Lower	Upper
Step 1 ^a	X1	.002	.004	.301	1	.265	1.002	.995	1.010
	X2	.112	.148	.572	1	.046	1.118	.837	1.493
	X3	-.001	.001	.122	1	.726	1.000	.997	1.002
	X4	.635	.910	.486	1	.486	1.886	.317	11.229
	Constant	2.140	1.347	2.522	1	.112	8.499		

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3, X4.

Sumber: Output SPSS, Data diolah (2020)

Tabel 4.9

Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 0	Constant	2.565	.424	36.654	1	.000	13.000

Sumber: Output SPSS, Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.8 didapatkan persamaan regresi logistik : $Y = 2,140 + 0,002 X1 + 0,112 X2 + -0,001 X3 + 0,635 X4$. Dari tabel diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 2,140, yang berarti jika variabel-variabel independen tetap, maka probabilitas peringkat obligasi meningkat sebesar 2,140.
- b. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan likuiditas maka akan mengakibatkan kenaikan peringkat obligasi sebesar 0,002.
- c. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) sebesar 0,112. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan profitabilitas maka akan mengakibatkan kenaikan peringkat obligasi sebesar 0,112.
- d. Nilai koefisien regresi variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) sebesar -0,001. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan *leverage* maka akan mengakibatkan penurunan peringkat obligasi sebesar 0,001.
- e. Nilai koefisien regresi variabel jaminan obligasi sebesar 0,635. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan jaminan obligasi maka akan mengakibatkan kenaikan peringkat obligasi sebesar 0,635.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan tingkat signifikansi α sebesar 5% (0,05). Pada regresi logistik pengujian hipotesis menggunakan uji *wald*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis regresi logistik pada tabel 4.8, maka dapat diinterpretasikan terhadap

pengambilan keputusan terkait penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut:

1) Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Hipotesis pertama pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap peringkat obligasi terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Pada penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi logistik. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi α sebesar 5% (0,05).

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) memperoleh nilai *wald* sebesar 0,301 dengan nilai signifikansi 0,265 > 0,05 yang berarti hipotesis ditolak, maka hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

2) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Hipotesis kedua pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Pada penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan analisis

regresi logistik. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi α sebesar 5% (0,05).

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) memperoleh nilai *wald* sebesar 0,572 dengan nilai signifikansi $0,046 < 0,05$ yang berarti hipotesis diterima, maka hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

3) Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Pada penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi logistik. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi α sebesar 5% (0,05).

Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memperoleh nilai *wald* sebesar 0,122 dengan nilai signifikansi $0,726 > 0,05$ yang berarti hipotesis ditolak, maka hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

4) Pengaruh Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Hipotesis keempat pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Pada penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi logistik. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi α sebesar 5% (0,05).

Variabel jaminan obligasi memperoleh nilai *wald* sebesar 0,486 dengan nilai signifikansi $0,486 > 0,05$ yang berarti hipotesis ditolak, maka hal ini menunjukkan bahwa jaminan obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

5) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Jaminan Obligasi Secara Simultan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Hipotesis kelima pada penelitian ini untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan jaminan obligasi secara simultan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019. Pada penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi logistik dengan melihat nilai

signifikansi pada tabel 4.9. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi α sebesar 5% (0,05).

Berdasarkan pada tabel 4.9 memperoleh nilai *wald* sebesar 36,654 dan nilai koefisien regresi sebesar 2,565 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dilihat dari seberapa besarnya nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti hipotesis diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan jaminan obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi logistik, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Semakin besar rasio maka semakin likuid perusahaan (Sudana, 2015:24). Sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas maka kemungkinan semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan bahwa jika

perusahaan memiliki tingkat rasio likuiditas yang tinggi, besar kemungkinan peringkat obligasi akan tinggi. Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Current Ratio*.

Berdasarkan perhitungan regresi logistik memperoleh nilai *wald* sebesar 0,301 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,256. Hasil pengujian mengenai pengaruh likuiditas (CR) terhadap peringkat obligasi dilihat dari besarnya nilai signifikansi yaitu lebih besar dari 0,05 ($0,256 > 0,05$). Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi tidak dapat diterima atau ditolak. Artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Hasil pengujian didukung pada penelitian Putri, Diana dan junaidi (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, tetapi bertentangan pada penelitian Veronica (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek perusahaan, begitupun sebaliknya. Dari hasil penelitian bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. hal ini menandakan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi tidak

mempengaruhi peringkat obligasi atau belum tentu peringkat obligasi akan semakin baik. Hal tersebut mungkin dikarenakan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi tidak menjamin perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik. Rasio likuiditas yang tinggi bukan jaminan bahwa perusahaan dapat membayar hutang yang sudah jatuh tempo.

Likuiditas perusahaan yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya dalam jangka pendek. Berdasarkan penelitian Veronica (2015) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan semakin kuat kondisi keuangan perusahaan, jadi secara financial akan mempengaruhi peringkat obligasi dan besar kemungkinan akan semakin baik. Namun, dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap peringkat obligasi. Maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hery (2017:7) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam satu periode tertentu. Semakin tinggi rasio maka semakin rendah resiko kegagalan dalam membayar hutang, maka semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan tersebut.

Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return on Asset*.

Berdasarkan perhitungan regresi logistik memperoleh nilai *wald* sebesar 0,572 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,112 dengan nilai signifikansi sebesar 0,046. Hasil pengujian mengenai pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap peringkat obligasi dilihat dari besarnya nilai signifikansi adalah lebih kecil dari 0,05 ($0,046 < 0,05$). Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi dapat diterima. Artinya profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hasil pengujian didukung pada penelitian Saputri dan Purbawangsa (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, namun bertentangan pada penelitian Lestari dan Yasa (2014) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Profitabilitas (ROA) merupakan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas (ROA) maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*). Profitabilitas (ROA) yang tinggi akan semakin rendah resiko ketidakmampuan dalam membayar hutang perusahaan (*default*). Dari hasil penelitian bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini menandakan bahwa

tingkat likuiditas yang tinggi, akan semakin baik peringkat obligasinya, dan perusahaan tersebut memiliki resiko yang rendah dalam ketidakmampuan membayar hutang perusahaan.

Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa keberlangsungan perusahaan relatif lama. Perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi, cenderung diminati oleh investor dalam menentukan investasinya. Hal tersebut dikarenakan bahwa perusahaan tersebut memiliki resiko yang rendah dalam membayar hutang perusahaan. Jadi investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki laba yang tinggi. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan beroperasi dengan baik, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi. Dari hasil penelitian menunjukan bahwa terdapat pengaruh yang positif profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan tersebut.

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Leverage merupakan rasio dalam mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya, seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan assetnya (Hery, 2017:12).

Berdasarkan perhitungan regresi logistik memperoleh nilai *wald* sebesar 0,122 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,726. Hasil pengujian mengenai pengaruh *leverage* (DER) terhadap peringkat obligasi dilihat dari besarnya nilai signifikansi adalah lebih besar dari 0,05 ($0,726 > 0,05$). Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi tidak dapat diterima atau ditolak. Artinya *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Hasil pengujian didukung pada penelitian Kurniawan, Wiyono, dan Rinofah (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, tetapi bertentangan pada penelitian Saputri dan Purbawangsa (2016) bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Leverage (ROA) adalah seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (ekuitas). Sari dan Badjra (2016) menyatakan bahwa suatu perusahaan dengan penggunaan hutang yang tinggi dari ekuitas maka perusahaan tersebut cenderung mempunyai kemampuan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya. *Leverage* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa tingginya *default risk* keuangan perusahaan. Namun, dari hasil penelitian bahwa *leverage* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal ini menandakan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi akan menurunkan peringkat obligasi

perusahaan. Dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti total hutang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri, maka sebagian besar perusahaan didanai oleh hutang dan beban perusahaan akan semakin tinggi.

Semakin besar hutang perusahaan akan semakin besar beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan dan dapat menurunkan laba perusahaan. Semakin kecil laba perusahaan akan semakin sulit dalam melunasi kewajiban perusahaan. Tingginya tingkat *leverage* akan semakin besar resiko yang dihadapi perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan tepat waktu, sehingga nilai peringkat obligasi perusahaan menjadi turun. Namun, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan *leverage* terhadap peringkat obligasi. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar *leverage* akan menurunkan peringkat obligasi perusahaan.

4. Pengaruh Jaminan Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Jaminan obligasi merupakan suatu yang disukai investor pada investasi obligasi. Sari dan Badjra (2016) menyatakan bahwa ketika perusahaan menerbitkan obligasi, investor cenderung tertarik pada obligasi dengan jaminan dibandingkan dengan obligasi tanpa jaminan. Karena apabila obligasi tersebut dijamin dengan asset yang bernilai tinggi, maka perusahaan dapat menekan resiko yang akan diterima, dan secara tidak langsung *rating* obligasi akan semakin baik.

Berdasarkan perhitungan regresi logistik memperoleh nilai *wald* sebesar 0,486 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,635 dengan nilai signifikansi sebesar 0,486. Hasil pengujian mengenai pengaruh jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi dilihat dari besarnya nilai signifikansi adalah lebih besar dari 0,05 ($0,486 > 0,05$). Artinya jaminan obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa jaminan obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi tidak dapat diterima atau ditolak.

Hasil pengujian ini didukung pada penelitian Aji, Tohir, dan Suwaryo (2019) yang menyatakan bahwa jaminan obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi, namun bertentangan pada penelitian Sari dan Badjra (2016) bahwa jaminan obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Resiko gagal bayar dipengaruhi oleh kemampuan financial perusahaan dan persyaratan yang terdapat dalam kontrak obligasi, apakah ada agunan yang dijaminan untuk obligasi tersebut atau tidak (Brigham dan Houston, 2010:298). Obligasi dengan jaminan, investor akan merasa aman berinvestasi karena lebih menyakinkan bahwa perusahaan dapat memenuhi pembayaran bunga dan pokok obligasinya, sehingga resiko gagal bayar (*default*) yang akan dihadapi akan berkurang.

Dari hasil penelitian bahwa jaminan obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini menandakan bahwa dengan adanya

jaminan di dalam obligasi, tidak menjamin peringkat obligasi semakin baik. Hal tersebut mungkin dikarenakan obligasi dengan jaminan maupun obligasi tanpa jaminan tidak terlalu diperhitungkan dalam menentukan peringkat obligasi. Kemungkinan perusahaan yang menerbitkan obligasi tanpa jaminan merupakan perusahaan yang memiliki reputasi yang baik, sehingga tingkat kepercayaan investor masih terjaga atau perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo. Didalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh positif jaminan obligasi terhadap peringkat obligasi. Maka dapat disimpulkan bahwa ada tidaknya jaminan obligasi tidak membuat peringkat obligasi semakin baik.

5. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Jaminan Obligasi Secara Simultan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan jaminan obligasi secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan perhitungan regresi memperoleh nilai *wald* sebesar 36,654 dan nilai koefisien regresi sebesar 2,565 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil pengujian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan jaminan obligasi secara simultan terhadap peringkat obligasi dilihat dari besarnya nilai signifikansi adalah lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Artinya likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan jaminan obligasi berpengaruh secara simultan terhadap

peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Maka hipotesis kelima yang menyatakan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan jaminan obligasi berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi dapat diterima.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah likuiditas, profitabilitas, leverage dan jaminan obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Berdasarkan uji regresi logistik yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulannya sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya rasio likuiditas tidak mempengaruhi peringkat obligasi. Karena tingginya rasio likuiditas perusahaan belum tentu peringkat obligasi semakin baik.
2. Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio akan semakin tinggi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit), sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan peringkat obligasi.
3. Rasio *leverage tidak* berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Maka dapat disimpulkan bahwa besarnya rasio *leverage* dapat menurunkan peringkat obligasi perusahaan.

4. Jaminan obligasi tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Maka dapat disimpulkan bahwa ada atau tidaknya jaminan obligasi tidak mempengaruhi peringkat obligasi.
5. Likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan jaminan obligasi berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

B. Saran

Adapun saran-saran pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah sampel penelitian, bukan hanya pada sektor keuangan saja, namun bisa melibatkan pada sektor yang lain.
2. Menambahkan jangka waktu periode penelitian.
3. Banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi peringkat obligasi. Maka bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel independen yang lain yang tidak dijelaskan pada penelitian ini.
4. Bagi investor yang ingin berinvestasi pada obligasi dapat mempertimbangkan pada variabel profitabilitas, karena berdasarkan hasil penelitian variabel profitabilitas berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, P. L., Tohir, & Suwaryo. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Aktivitas Jaminan dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi (JEBA)*, 21. Retrieved Mei 06, 2020, from <http://jp.feb.unsoed.ac.id/index.php/jeba/article/view/1327>
- Alam S. (2007). *EKONOMI*. Jakarta: Esis.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Resiko*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Henny. (2016). Pengaruh Faktor Akuntansi Terhadap Prediksi Peringkat Obligasi. *Jurnal Akuntansi*, XX, 52-69. Retrieved Maret 10, 2020, from <https://www.neliti.com/id/publications/76349/pengaruh-faktor-akuntansi-terhadap-prediksi-peringkat-obligasi>
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Kurniawan, A. A., Wiyono, G., & Rinofah, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Coverage Ratio Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Kasus Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Dan PT.Pefindo). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dewantara*, 02. Retrieved Mei 06, 2020, from <https://www.neliti.com/publications/300094/pengaruh-liquiditas-profitabilitas-leverage-dan-coverage-ratio-terhadap-peringkat>
- Lestari, Y. K., & Yasa, W. G. (2014). Pengaruh Penerapan Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Peringkat obligasi. *Jurnal Akuntansi*, 227-249. Retrieved November 15, 2019, from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/9568>

- Prastowo D., D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Putri, R. Y., Diana, N., & Junaidi. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Good Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 08. Retrieved Mei 06, 2020, from <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/3662>
- Putriadita, D. (2018, Agustus 1). *Rating Utang Sektor Keuangan Turun*. Retrieved Maret 15, 2020, from Kontan.co.id: <http://www.google.id/amp/amp.kontan.id/news/rating-utang-sektor-keuangan-turun>
- Saputri, O. S., & Purbawangsa, A. I. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 05, 3706-3735. Retrieved Maret 10, 2020, from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/19349>
- Sari, S. N., & Badjra, B. I. (2016). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor Keuangan. *Jurnal Manajemen*, 05, 5041-5069. Retrieved November 15, 2019, from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/22375>
- Sudana, M. I. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiono. (2015). *Metode Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2008). *Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Susilo D., B. (2009). *PASAR MODAL: Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2001). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Veronica, a. (2015). Faktot-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 13.

Retrieved November 15, 2019, from
<https://ejournal.unsri.ac.id/index.php/jmbs/article/view/3373/1798>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADMF	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
2	BBKP	PT. Bank Bukopin Tbk.
3	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.
4	BBTN	PT. Bank Tabungan Negara Tbk.
5	BDMN	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk.
6	BMRI	PT. Bank Mandiri (persero) Tbk.
7	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga Tbk.
8	BNII	PT. Bank Maybank Indonesia Tbk.
9	BNLI	PT. Bank Permata Tbk.
10	BFIV	PT. Bank Victoria Internasional Tbk.
11	MAYA	PT. Bank Mayapada Internasional Tbk.
12	NISP	PT. Bank OCBC NISP Tbk.
13	PNBN	PT. Bank Pan Indonesia Tbk.
14	PNBS	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk.
15	BACA	PT. Bank Capital Indonesia Tbk.
16	BPII	PT. Batavia Prosperindo Tbk.
17	CFIN	PT. Clipan Finance Indonesia Tbk.
18	MFIN	PT. Mandala Multifinance Tbk.
19	BCAP	PT. MNC Kapital Indonesia Tbk.
20	VRNA	PT. Verena Multi Finance Tbk.
21	SDRA	PT. Woori Saudara Indonesia Tbk.

Lampiran 2**Data Tahunan Rasio Likuiditas Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019**

NO	NAMA PERUSAHAAN	RASIO LIKUIDITAS (CR)			
		2016	2017	2018	2019
1	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	218.9459	254.1070	241.0344	260.6489
2	PT. Bank Bukopin Tbk.	104.0396	101.7239	105.0384	97.8872
3	PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	117.1778	117.2527	111.8638	120.1089
4	PT. Bank Tabungan Negara Tbk.	123.9804	124.3142	131.8024	124.2170
5	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk.	150.2170	141.7537	129.9275	147.7558
6	PT. Bank Mandiri (persero) Tbk.	85.9063	88.2976	109.9266	128.7971
7	PT. Bank CIMB Niaga Tbk.	73.4413	67.1011	64.7156	64.0439
8	PT. Bank Maybank Indonesia Tbk.	115.6674	122.5829	130.1415	130.2457
9	PT. Bank Permata Tbk.	120.9928	112.7190	134.7776	136.0276
10	PT. Bank Victoria Internasional Tbk.	115.2336	115.5399	114.5822	115.4035
11	PT. Bank Mayapada Internasional Tbk.	111.6055	113.3072	108.8707	104.5748
12	PT. Bank OCBC NISP Tbk.	121.1811	120.9479	125.5141	126.8737
13	PT. Bank Pan Indonesia Tbk.	116.2978	113.1065	120.3856	118.8987
14	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	859.9286	1478.7445	1043.9515	1846.7816
15	PT. Bank Capital Indonesia Tbk.	111.4029	111.9347	110.5989	109.7483
16	PT. Batavia Prosperindo Tbk.	740.1018	566.4433	239.3287	247.2082

17	PT. Clipan Finance Indonesia Tbk.	294.2030	188.5966	229.8065	221.5972
18	PT. Mandala Multifinance Tbk.	246.6982	273.5530	327.9234	285.0702
19	PT. MNC Kapital Indonesia Tbk.	144.0956	136.8168	156.8703	154.6678
20	PT. Verena Multi Finance Tbk.	128.8187	142.2327	127.6855	126.2438
21	PT. Woori Saudara Indonesia Tbk.	114.3825	119.3854	119.0457	114.9103

Lampiran 3

Data Tahunan Rasio Profitabilitas Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019

NO	NAMA PERUSAHAAN	RASIO PROFITABILITAS (ROA)			
		2016	2017	2018	2019
1	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	3.6514	4.7501	5.7634	6.0048
2	PT. Bank Bukopin Tbk.	0.1717	0.1277	0.1986	0.2162
3	PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	2.6133	2.5789	2.4997	2.4291
4	PT. Bank Tabungan Negara Tbk.	1.2228	1.1583	0.9163	0.0067
5	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk.	1.6010	2.1475	2.1991	2.1912
6	PT. Bank Mandiri (persero) Tbk.	1.4104	1.9066	2.0408	2.7056
7	PT. Bank CIMB Niaga Tbk.	0.8617	1.1182	1.3053	1.3273
8	PT. Bank Maybank Indonesia Tbk.	1.1803	1.0741	1.2743	1.1380
9	PT. Bank Permata Tbk.	-3.9166	0.5046	0.5895	0.9293

10	PT. Bank Victoria Internasional Tbk.	0.3860	0.4721	0.2621	0.0452
11	PT. Bank Mayapada Internasional Tbk.	1.3481	0.9036	0.5029	0.5654
12	PT. Bank OCBC NISP Tbk.	1.2952	1.4150	1.5198	1.6265
13	PT. Bank Pan Indonesia Tbk.	1.2642	0.9405	1.5382	1.6557
14	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	0.2231	-11.2275	0.2370	0.1189
15	PT. Bank Capital Indonesia Tbk.	0.6578	0.5269	0.5910	0.0838
16	PT. Batavia Prosperindo Tbk.	13.3268	13.9314	4.6835	5.7408
17	PT. Clipan Finance Indonesia Tbk.	3.0450	2.3888	2.7482	2.9841
18	PT. Mandala Multifinance Tbk.	7.1664	10.3550	9.2042	7.9787
19	PT. MNC Kapital Indonesia Tbk.	-0.1753	-3.7098	0.8201	0.3072
20	PT. Verena Multi Finance Tbk.	0.3612	0.4314	-12.3130	0.0668
21	PT. Woori Saudara Indonesia Tbk.	1.3690	1.6197	1.8155	1.3531

Lampiran 4

Data Tahunan Rasio Leverage Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

NO	NAMA PERUSAHAAN	RASIO <i>LEVERAGE</i> (DER)			
		2016	2017	2018	2019
1	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	453.5722	413.3299	348.1438	334.6793
2	PT. Bank Bukopin Tbk.	1387.3816	1474.8447	1012.8585	1025.8707

3	PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	583.6229	572.9999	588.6720	566.6879
4	PT. Bank Tabungan Negara Tbk.	995.6198	1033.7118	1106.4558	1130.4308
5	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk.	379.5114	355.0608	345.3099	326.1265
6	PT. Bank Mandiri (persero) Tbk.	537.6289	522.3499	509.2731	490.7082
7	PT. Bank CIMB Niaga Tbk.	606.1927	620.6990	574.0212	533.9589
8	PT. Bank Maybank Indonesia Tbk.	764.8488	733.9502	607.5646	533.6270
9	PT. Bank Permata Tbk.	758.1176	589.5549	580.9785	571.6683
10	PT. Bank Victoria Internasional Tbk.	844.3498	860.1898	919.7554	863.3084
11	PT. Bank Mayapada Internasional Tbk.	762.5412	885.7006	706.1482	656.8390
12	PT. Bank OCBC NISP Tbk.	608.4603	605.8917	610.5825	553.2018
13	PT. Bank Pan Indonesia Tbk.	482.3696	488.4521	408.5131	375.4258
14	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	85.7898	238.5224	51.2149	34.4455
15	PT. Bank Capital Indonesia Tbk.	940.3788	1060.8659	1113.4723	1113.0339
16	PT. Batavia Prosperindo Tbk.	20.1727	27.7284	126.6435	120.6927
17	PT. Clipan Finance Indonesia Tbk.	77.5286	145.4590	155.4166	157.5074
18	PT. Mandala Multifinance Tbk.	96.4367	66.2476	75.7520	107.4790
19	PT. MNC Kapital Indonesia Tbk.	246.8392	253.3219	226.4599	231.5015
20	PT. Verena Multi Finance Tbk.	524.4188	277.0483	477.3953	296.7615
21	PT. Woori Saudara Indonesia Tbk.	412.9465	343.5322	352.3599	81.2228

Lampiran 5
Data Perhitungan

NO	KODE	TAHUN	CR (X1)	ROA (X2)	DER (X3)	JAMINAN (X4)	PERINGKAT (Y)	NILAI
1	ADMF	2016	218.9459	3.6514	453.5722	1	AAA	1
		2017	254.1070	4.7501	413.3299	1	AAA	1
		2018	241.0344	5.7634	348.1438	1	AAA	1
		2019	260.6489	6.0048	334.6793	1	AAA	1
2	BBKP	2016	104.0396	0.1717	1387.3816	1	A	1
		2017	101.7239	0.1277	1474.8447	1	A	1
		2018	105.0384	0.1986	1012.8585	1	BBB	1
		2019	97.8872	0.2162	1025.8707	1	A	1
3	BBRI	2016	117.1778	2.6133	583.6229	0	AAA	1
		2017	117.2527	2.5789	572.9999	0	AAA	1
		2018	111.8638	2.4997	588.6720	0	AAA	1
		2019	120.1089	2.4291	566.6879	0	AAA	1
4	BBTN	2016	123.9804	1.2228	995.6198	0	AA	1
		2017	124.3142	1.1583	1033.7118	0	AA	1
		2018	131.8024	0.9163	1106.4558	0	AA	1
		2019	124.2170	0.0067	1130.4308	0	AA	1
5	BDMN	2016	150.2170	1.6010	379.5114	1	AAA	1
		2017	141.7537	2.1475	355.0608	1	AAA	1
		2018	129.9275	2.1991	345.3099	1	AAA	1
		2019	147.7558	2.1912	326.1265	1	AAA	1
6	BMRI	2016	85.9063	1.4104	537.6289	1	AA	1
		2017	88.2976	1.9066	522.3499	1	AAA	1
		2018	109.9266	2.0408	509.2731	1	AA	1
		2019	128.7971	2.7056	490.7082	1	AAA	1
7	BNGA	2016	73.4413	0.8617	606.1927	0	AAA	1
		2017	67.1011	1.1182	620.6990	0	AAA	1
		2018	64.7156	1.3053	574.0212	0	AAA	1
		2019	64.0439	1.3273	533.9589	0	AAA	1
8	BNII	2016	115.6674	1.1803	764.8488	1	AAA	1
		2017	122.5829	1.0741	733.9502	1	AAA	1
		2018	130.1415	1.2743	607.5646	1	AA	1
		2019	130.2457	1.1380	533.6270	1	AA	1
9	BNLI	2016	120.9928	-3.9166	758.1176	0	AAA	1
		2017	112.7190	0.5046	589.5549	0	AAA	1
		2018	134.7776	0.5895	580.9785	0	AAA	1

		2019	136.0276	0.9293	571.6683	0	AA	1
10	BFIV	2016	115.2336	0.3860	844.3498	0	A	1
		2017	115.5399	0.4721	860.1898	0	A	1
		2018	114.5822	0.2621	919.7554	0	A	1
		2019	115.4035	0.0452	863.3084	0	BBB	1
11	MAYA	2016	111.6055	1.3481	762.5412	1	A	1
		2017	113.3072	0.9036	885.7006	1	A	1
		2018	108.8707	0.5029	706.1482	1	BB	0
		2019	104.5748	0.5654	656.8390	1	BB	0
12	NISP	2016	121.1811	1.2952	608.4603	0	AAA	1
		2017	120.9479	1.4150	605.8917	0	AAA	1
		2018	125.5141	1.5198	610.5825	0	AAA	1
		2019	126.8737	1.6265	553.2018	0	AAA	1
13	PNBN	2016	116.2978	1.2642	482.3696	1	AA	1
		2017	113.1065	0.9405	488.4521	1	AA	1
		2018	120.3856	1.5382	408.5131	1	A	1
		2019	118.8987	1.6557	375.4258	1	AA	1
14	PNBS	2016	859.9286	0.2231	85.7898	0	A	1
		2017	1478.7445	-11.2275	238.5224	0	AA	1
		2018	1043.9515	0.2370	51.2149	0	A	1
		2019	1846.7816	0.1189	34.4455	0	A	1
15	BACA	2016	111.4029	0.6578	940.3788	0	BBB	1
		2017	111.9347	0.5269	1060.8659	0	BB	0
		2018	110.5989	0.5910	1113.4723	0	BB	0
		2019	109.7483	0.0838	1113.0339	0	BBB	1
16	BPII	2016	740.1018	13.3268	20.1727	0	BBB	1
		2017	566.4433	13.9314	27.7284	0	BBB	1
		2018	239.3287	4.6835	126.6435	0	BB	0
		2019	247.2082	5.7408	120.6927	0	BBB	1
17	CFIN	2016	294.2030	3.0450	77.5286	1	A	1
		2017	188.5966	2.3888	145.4590	1	A	1
		2018	229.8065	2.7482	155.4166	1	AA	1
		2019	221.5972	2.9841	157.5074	1	AA	1
18	MFIN	2016	246.6982	7.1664	96.4367	1	A	1
		2017	273.5530	10.3550	66.2476	1	A	1
		2018	327.9234	9.2042	75.7520	1	BBB	1
		2019	285.0702	7.9787	107.4790	1	A	1
19	BCAP	2016	144.0956	-0.1753	246.8392	0	BBB	1
		2017	136.8168	-3.7098	253.3219	0	BB	0
		2018	156.8703	0.8201	226.4599	0	BBB	1
		2019	154.6678	0.3072	231.5015	0	BBB	1

20	VRNA	2016	128.8187	0.3612	524.4188	1	A	1
		2017	142.2327	0.4314	277.0483	1	A	1
		2018	127.6855	-12.3130	477.3953	1	A	1
		2019	126.2438	0.0668	296.7615	1	A	1
21	SDRA	2016	114.3825	1.3690	412.9465	0	A	1
		2017	119.3854	1.6197	343.5322	0	AA	1
		2018	119.0457	1.8155	352.3599	0	AA	1
		2019	114.9103	1.3531	81.2228	0	AA	1

Lampiran 6
Hasil Output SPSS
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	84	64.04	1846.78	209.4081	278.22505
ROA	84	-12.31	13.93	1.6708	3.55673
DER	84	20.17	1474.84	525.4804	335.25426
JAMINAN OBLIGASI	84	0	1	.48	.502
PERINGKAT OBLIGASI	84	0	1	.93	.259
Valid N (listwise)	84				

Frequency Table Jaminan Obligasi

JAMINAN OBLIGASI

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid OBLIGASI TANPA JAMINAN	44	52.4	52.4	52.4
OBLIGASI DENGAN JAMINAN	40	47.6	47.6	100.0
Total	84	100.0	100.0	

Frequency Table Peringkat Obligasi

PERINGKAT OBLIGASI

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid NON-INVESTMENT GRADE	6	7.1	7.1	7.1
INVESTMENT GRADE	78	92.9	92.9	100.0
Total	84	100.0	100.0	

Block 0**Iteration History^{a,b,c}**

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	48.391	1.714
	2	43.525	2.342
	3	43.232	2.545
	4	43.230	2.565
	5	43.230	2.565

- a. Constant is included in the model.
 b. Initial -2 Log Likelihood: 43.230
 c. Estimation terminated at iteration number 5
 because parameter estimates changed by less than
 .001.

Block 1**Iteration History^{a,b,c,d}**

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients				
			Constant	X1	X2	X3	X4
Step 1	1	47.649	1.624	.000	.019	.000	.164
	2	41.883	2.125	.001	.052	.000	.383
	3	41.069	2.203	.001	.093	.000	.573
	4	40.988	2.165	.002	.111	-.001	.631
	5	40.984	2.143	.002	.112	-.001	.635
	6	40.984	2.140	.002	.112	.000	.635
	7	40.984	2.140	.002	.112	.000	.635

- a. Method: Enter
 b. Constant is included in the model.
 c. Initial -2 Log Likelihood: 43,230
 d. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than
 ,001.

Cox and Snell's R square**Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	40.984 ^a	.026	.070

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than ,001.

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test**Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	df	Sig.
1	13.819	8	.087

Uji Wald (Block 0)**Variables in the Equation**

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 0 Constant	2.565	.424	36.654	1	.000	13.000

Uji Wald (Block 1)**Variables in the Equation**

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
Step 1 ^a	X1	.002	.004	.301	1	.256	1.002	.995	1.010
	X2	.112	.148	.572	1	.446	1.118	.837	1.493
	X3	-.001	.002	.122	1	.726	1.000	.997	1.002
	X4	.635	.910	.486	1	.486	1.886	.317	11.229
	Constant	2.140	1.347	2.522	1	.112	8.499		

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3, X4.